全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 股市趋势技术分析

# TECHNICAL ANALYSIS OF STOCK TRENDS

第8版

罗伯特·D·爱德华
[美] 约翰·迈吉 著
W·H·C·巴塞提
程 鹏 等译

Robert D. Edwards, John Magee
and
W.H.C.Bassetti

中国发展出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




# 股市趋势技术分析

# TECHNICAL ANALYSIS OF STOCK TRENDS


罗伯特·D·爱德华
[美] 约翰·迈吉 著
W·H·C·巴塞提
程鹏 等译

Robert D. Edwards, John Magee
and
W.H.C.Bassetti


中国发展出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不[illegible]
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

股市趋势技术分析 / [美] 爱德华, [美] 迈吉著；程鹏，黄柏乔译. —北京：中国发展出版社，2004.2

ISBN 7-80087-709-4/F·441

Ⅰ. 股… Ⅱ. ①爱… ②迈… ③程… ④黄… Ⅲ. 股票-证券交易-基本知识 Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 114650 号

TECHNICAL ANALYSIS OF STOCK TRENDS, 8th Edition by Robert D. Edwards and John Magee. Copyright © 2001 CRC Press LLC. Published by AMACOM, a division of the American Management Association, International, New York. Simplified Chinese translation edition published by China Development Press. All rights reserved.

北京市版权局著作权合同登记号:01-2003-8254

书　　名：股市趋势技术分析
原 著 者：[美] 罗伯特·D·爱德华　约翰·迈吉
修 订 者：[美] W·H·C·巴塞提
译　　者：程 鹏　黄柏乔
出版·发行：中国发展出版社
标准书号：ISBN 7-80087-709-4/F·441
经 销 者：各地新华书店
印 刷 者：北京铁建印刷厂
开　　本：1/16　787×1092mm
印　　张：38
字　　数：400 千字
插　　图：313 幅
版　　次：2004 年 2 月第 1 版
印　　次：2004 年 2 月第 1 次印刷
定　　价：68.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第 8 版前言

一本 20 世纪中期写的书直到今天还保持着实用性和重要性，这不能不说是一件奇事。事实上，《股市趋势技术分析》一直是股市图表分析方面的权威著作。盗版、模仿和苍白的冒名顶替层出不穷，就如跟随在从事生产作业的渔船后面的海鸥。然而事实是它们都不曾给爱德华和迈吉原创的知识体系（迈吉参与修订直到第 5 版）增添任何新内容。

是什么原因使得一本书能极其不易地成为经典之作？不但成为经典，而且成为当前实战的指南和手册？

为了回答上面的问题，我们必须问另一个问题：什么是图表形态？由本书作者发现和分析的图表形态，是在复杂的多变量环境下的不变的人类行为的图形表示。

它们是与单一变量（即价格）相关的各种人类行为的描述。价格产生了一系列的影响和后果：害怕，贪婪，欲望，诡诈，恶意，天真，对利润的估计，经纪人需要收入，轻易受骗，职业理财师对业绩和工作稳定性的渴求，股票的供求，货币的流动性和货币流，自我毁灭，消极被动，设置陷阱，幕后操控，盲目自大，阴谋、欺骗和成倍的交易，月相和太阳黑子，经济周期及对其的信仰，大众情绪以及人类对“正确”的执著追求。

图表形态是市场的语言，它告诉我们这只股票正处于其死前的剧痛之中；那只股票正搭乘冲向月球的火箭；某只股票正涉及一场生死战；而另一只股票的多方刚刚打败空方正在转守为攻。

简言之，它们是人类本性在人类所经历的除战争之外的最大竞争中所留下的不可磨灭的指纹。

正如弗洛伊德绘制了人类心理的图像一样，爱德华和迈吉绘制了表现在金融市场中的人类智力和情绪的图像。他们不仅绘制了权威的图像，而且还发明了解释人和市场的行为并从中获利的方法。在辅以无法想象的计算机硬盘的人工智能取得新突破之前，很难想象在这一领域会有进一步的进展。

## 既已权威，何以再版

与占卜师或朱利斯·维恩,以及当今许多投资咨询师不同，本书的作者没有水晶球或时间机器。迈吉没有预测到电子计算器，他一直使用计算尺。并且尽管他知道有计算机，但他绝没想到每个家庭主妇和投资者的书桌上都能拥有一台比 Whirlwind 或 Univac I 型计算机强大 1000 倍的机器（参见第 8 版编辑说明中的关于性别的讨论）。简言之，再版是由时代的发展、科学的进展和无情的技术进步引发的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



令人吃惊的是，本书绝大部分不需要更新和现实化。谁能改进对图表形式和它们的重要性的描述?

但是，如果说更新内容对于反映技术和市场的特点与结构的变化来说是必要的，那倒是另一回事。人类的本性可能不会改变，但是新千年中市场的特点和结构却无疑在发生变化。尽管监管当局并不一定完全赞同，但这些变化绝大多数对于投资者和商业用户来说是有利的。当然，巴林银行和其他一些机构对这些变化和发展并不如此乐观。

## 本书中反映时代、技术和市场变化的重要增补之处

总的来说，这些添加、评注和更新是为了使普通读者对环境情况有所了解——为了取得投资的成功他们必须对其有清醒的认识。多数情况下，由于材料纷繁众多，本书在处理这些新的发展时不可能绝对毫无遗漏，好在我们的主要目的是带来观念上的变化和创新，同时给投资者提供一些资源和恰当的指导，以便在需要的时候探讨一些更具体的主题。事实上，本书专门有一个名为“资源”的附录，以供读者在正确地掌握了本书的内容以后作进一步的学习和研究。

认真刻苦的读者仅凭本书就可以获得投资的成功当然必备一些纸、铅笔、尺子和绘图纸（参见关于 TEKNIPLAT 图表纸一节)。

## 技　术

为了使这本书成为在新千年中市场分析的手册和指南，我们在第 5 版和第 7 版的基础上增加了一些内容。很显然，技术上令人惊异的巨大进步必须要在原书的内容和分析方法的框架内得到反映和理解。一个投资者，要想在这个崭新的、勇敢的世界取得成功，就必须了解和运用这些新的技术——包括电子市场、互联网、微型计算机、无线通讯以及那些能实现任何奇思妙想的交易方式。

资深投资者还必须熟知并理解金融和投资理论与技术上的发展，如布莱克—舒尔茨模型、现代资产组合理论、数量经济学等。幸运的是，我们不用在这里处理这些东西，因为事实上，一个有智慧的投资者只需要简单的一张绘图纸、一支铅笔和一个报价单就足以对付市场了，我们将在本书的后面部分探讨这些话题。本书将会详细地讨论其中的一些内容以便让技术分析人员充分意识到它们，然后会提供指导和资料来源以供继续学习。我认为，对于个人投资而言，有效地投资根本没有必要完全掌握所有这些内容。对于一个普通的投资者，有什么必要通过考克斯-罗斯-鲁宾斯坦（CRR）期权分析模型来识别趋势呢？爱德华-迈吉模型就足以理解这个市场，CRR 模型可做不到这一点。

## 交易和投资工具

新的交易和投资工具必须被纳入我们的视野之内。有丰富的投资工具可供选择对于本书的作者们来说简直就像是进入天堂一样的好事。在这个未来世界中，他们可以利用交易股价指数（这是本书相对于以前的版本最重要的一个变化)，可以运用远期和期权来进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资和套期保值，可以实践那些过去完全不能想象的套利策略，可以想象一个有着各种各样投资产品的“糖果店”。一旦能够掌握技术分析里的各式图表，这些投资产品的价值和作用将不可估量。仅举一例，我知道一位世界知名的投资家，他正确地分析出来将要下跌的股票，并卖出了该股票的看 涨期权，反之亦然。就这样，他赚取了大量利润。这对于技术分析师而言是简单明白的事（或者用他们的话说“不需用脑子”），却不是您能在没有专家的建议下自己在家里就可以操作的事情。这类技术导致了 1987 年里根总统时代股市崩盘时大量的美元损失。

## 技术分析的变化和发展

从第 5 版以来是否出现了新的图表模式呢？也就是说人们的行为和性格是否发生了变化？虽然有些人声称他们用一些相同的数据画出了不同的图表，但是就我所知道的，还没有这样的情况。读者可能要问：那么你凭什么说你有新的、不同的、更好的东西呢？事实上，的确有了更有趣的处理数据的方法，有时这些方法很有价值，而且经常能使您获利。这些方法中有许多被证明是通向道氏理论的道路和门廊。我知道交易者们现在已经在有效地运用着点数图，烛台图表也以有趣的方式在解释数据。并且从迈吉时代以来，在计算机的帮助下，技术分析师们发明了无数的、被我称为数字驱动型的分析工具，如随机指标（这一名称令人迷惑）、摆动量、指数和其他移动平均数，等等，等等。本书并不打算深入分析这些工具，也许下一个版本会来完成这件事。这些内容将在附录里由我们第 7 版的编辑理查德·麦克德莫特 (Richard McDermott) 给我们简单探讨一下。

由于迈吉将本书的第 2 篇（关于交易策略）专门献给投机者，因此在本书里我增加了第 18.1 章来探讨长期投资。同时我基本上重写了第 24 章和第 42 章，以反映关于资产组合管理与风险管理方面的最新进展。我还扩展了关于周期性交易的思想——这个思想还处于初成期，比较模糊。我还扩充了对逃逸市场的处理办法的探讨，以便可以把 20 世纪 90 年代的网络股票的表现纳入我们的视野（第 23 章）。

接下来是新词汇。当然现在所有的人都应该知道了，当其他解释都失效时，创造新词汇就是基础分析师最后的一块遮羞布。

## 词汇的新变化

每当市场的运动背离了那些被普遍接受的价格决定法则时——正如它们在 20 世纪末所表现的那样，基础分析家们（那些相信仅仅通过分析一些确定的记录和财务报告——譬如收入、现金流等——就可以决定股票价格的分析师和投资者们）总是发明新的词汇。股票价格是否能通过用价格除以收入确定一个合理的市盈率 P/E 来决定？或者是否能用销售额，或现金流，或月相，或像在 90 年代后期用损失乘价格的方法来决定股票的价值？技术分析者不必为这些金融上的障眼法而困扰，一只股票今天能在市场上卖多少钱，它就值多少价。

在讲最后一点之前，当然也绝不是不重要的，在不久的将来，本书的读者们将有望得到一个光盘版，在电脑上的操作将给本书的前后浏览和学习研究带来极大的方便。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 水 晶 球

投资者，首先是那些理解本书内容的投资者，肯定会变得越来越精明。职业投资者天生头脑灵活，再加上他们整天都忙于研究怎样保持对大众的优势，所以会领先于一般的投资者一点点。但是这种差距会越来越小。软件和硬件会越来越先进，但不会越来越聪明。机械的系统在某些领域里很能干，某些方面却不行。机械的系统最多只能和那些设计它们的工程师或者使用它们的技师一样聪明。购买这些系统无异于购买麻烦。每个人都应该有自己的方法（在我看来，通常都是迈吉的方法的变种）。没有永远的好事，也没有永远的坏事。内部人欺骗公众的把戏会越来越少，但他们也会开发出新的天才交易程序。人类的无邪之井永远不会枯竭。每个受过（投资）教育的人都可以到纽约去开创自己的事业——这种事情每分钟都在发生。在世纪之交，令人深感不安的是纳斯达克和纽约股票交易所的所有者们正在琢磨着怎么上市。会有比这更危险的征兆表明巨大的变化即将发生吗？

本书罗列了系统、方法、程序以及理念等等方面的巨大发展，其目的只有一个，那就是提供一个我所知道的能够抵御那些不利变化的盾牌。

W·H·C·巴塞提

2001 年 1 月 1 日

于加利福尼亚州圣格雷尼莫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第8版编辑说明

不用说，在面对一部经典著作的修订版本时人们总会有几分惶恐。每个评论家，每个读者都有其（参见关于性别的讨论）自己的一套应该怎样进行修订的观点和看法——有的认为对原著的修订应做到不露痕迹，以使人觉得原著本身不是在1948年，而是在2000年写成的，因此总是无所不知；有的认为应该对原书的错误和过时之处予以善意地保留，或做脚注；等等，（我不顾数代英语作文老师的强烈反对，保留了迈吉钟爱的“等等，等等”这样的用法，因为我喜欢它那种对不断在扩展的世界的呼唤）。

尽管每个读者都有自己的意见，但我确信所有的评论家都乐意看到这本写于第二个千年中的最重要的技术分析著作在其第三个千年版本中的以下做法。

## 原书内容的完整性

原书内容基本上出自于第5版。令人惊讶的是，几乎没有必要对这一版本的文体、风格或阐释进行修订。这是对原书的逻辑、体裁和内容最好的溢美之词——人们甚至可以用“敬畏”这个词，如果这个词没有老是被用于“周六晚间直播”或“喜剧频道”这些场合的话。当您想到这本书诞生于上个世纪中叶，想到它所讨论的复杂主题，想到当年的市场只有今天十分之一的复杂程度时，您就会明白用“敬畏”这个词恰如其分。技术方面的判断和分析没有必要进行任何修正和更新，它们在今天和它们在1950年时同样明确可靠。

尽管保留了原著者的初始目的和正文，我还是重新组织了其中一些章节。希望学习手工绘图的初学者可以在本书后面的附录里找到合适的章节，它们与复合杠杆以及敏感性指数等章节在一起。

## 关于明显的落伍

一些评论家由于受到对长线交易成功的理解上的局限，或许会认为，讨论1929年发生的事，或者研究1946年以来的那些陈旧的历史图表与研究新世纪里的市场根本没有什么关系。他们振振有辞：美国电报电话公司（AT&T）已经转型，New Haven公司的股票早就不存在了，而很多图表不过记载了一些早就入土的东西。这种想法忽视了图表隐含的价值，没有认识到图表实际上描述了市场上人们的行为方式，这些行为在将来的某些股票上会重演——即使这些股票被视为“仅存在于今天”和“以后永远不会再有”。更要紧的是，这种认识无视过去发生的交易对于现在发生的交易的重要意义。在这里我想引用杰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



克·施瓦吉（Jack Schwager）的一本启蒙教材——《华尔街的新戏法》——里的一段对话，是施瓦吉与阿尔·韦斯（Al Weiss）的谈话：

问：“可以精确地告诉我们，您在进行图表研究时会往回追溯多远吗？”

答：“这取决于不同的市场和能够找到的图表。比如在研究谷物市场时，我能够一直追溯到19世纪40年代。”

问：“有必要走那么远吗？”

答：“绝对必要。长期图表分析的一个关键就是，认识到了市场在不同的经济周期里会有不同的表现，要辨识这些不断反复却又不断变化的长期模式需要大量的历史分析。确认您现在所处的经济周期里的具体位置——譬如，是在通货膨胀阶段还是通货紧缩阶段——对于阐释此时市场演化出的图表模式极为重要。”

## 原稿内容和修订内容的识别

对本书真正信仰的人和持怀疑态度的人都知道，由爱德华和迈吉所撰写的内容实际上包括了他们绘制的图表和对于这些图表的观察评论。第5版以后所做的修订和评论都被重新排版了，并且在需要的时候，标注出了进行修改的编辑者。

对应于这个办法，在需要根据现行的技术情况和市场现实进行更新的地方，现在的编辑都以“EN”即“编者按”的形式把他们自己所写的内容清楚地标注了出来。新插入的图表以“×.1、×.2、×.3”来表示。

## 绝对必要的修订

不久前，我的小儿子潘克（Pancho）无意中听到我在聊天中提到了计算尺，他便问我：“爸爸，什么是计算尺？”其实，不用说大家也知道，爱德华和迈吉他们那个不用计算器而用计算尺的年代已经一去不复返了。伴随着时间流逝，原书内容有的不再有用，有的不切实际，有的不切题，这个问题也已经被谨慎地解决了。

那些被时间所淘汰的内容，我要么在脚注里指明了其落伍之处，要么在章节末尾提供了注释（这些注释在书中也用“编者按”标出）。读一下这些注释是完全有必要的，否则读者会一直困在20世纪，不能自拔。

有时，这种注解就构成了新的章节——比如，在迈吉的年代里，要交易股价指数是很困难的。而在今天，如果某种指数、平均数或者股票组合还没有代表、期权或是指数的话，那么它们在不到1分钟的纽约时间（众所周知，纽约时间1分钟只有50秒）里就会出现。新的现实决定了新版本里出现新增内容。这些内容在前言里已经得到了详细说明。用来处理技术和金融理论发展的新增章节都已经以插入章节的形式标明，以表明是编辑的成果，譬如第18.1章（第23章是我自作主张插入的，是个例外）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 此编辑说明一写完就绝对有必要进行的修订

本书的很多例子都是发生在固定佣金制以及股票交易所实行垄断控制的年代里，这些例子里包含的信息在很长一段时间内都是有效的，比如经纪人佣金和交易成本等。而如今金融行业的变化速度如此之快，以至于没有必要在一本印刷出版的书里保留此类信息。您得在互联网上去实时地查阅和更新。所以，读者可以去访问约翰·迈吉的网站（www.john-mageeta.com）以获得这些瞬息变化的数据。这种瞬息的变化对于本书所讨论的主题的重要性总是被不停地提到。

## 关于性别

在这里我要引用我给迈吉撰写的《华尔街通用语义学》（这本书现在用流行的方式取了个漂亮的名字，叫《战胜华尔街》）第 2 版所写的序言：

**1. 关于语法上的性别**

女权主义者。作为一个现代男性，一位敬爱的母亲的儿子，一位受人尊敬的妇女的丈夫，一位无忧无虑讨人喜欢的女儿的父亲，我怎么可能不是一个女权主义者？然而在词语用法、语法和文风上我又是一个传统主义者和纯粹主义者。那么当在一般的意义上总是用男性代词来表示中性情形时，我、我的同代人和那些开明的男女同胞们又将如何行事呢？

在《现代美国惯用法词典》里，加纳（Garner）特别提到：“英语里包含一些中性的普通词语，如‘人’、‘任何人’、‘每个人’和‘没人’，但同时也有一些非中性的单数人称名词，如‘他’、‘她’、‘它’。传统的做法是用‘他（he 主格——译注）’和‘他（him 宾格——译注）’来代指所有的个人，包括男性和女性……在很多句子里边，当这种普通的男性名词不能很恰当地进行表达时，英语这种语言在这方面的缺陷就毕露无疑了。”

不管是否够用，“他”、“它”和英语里其他的缺陷都更可取一些（有趣的是，“私生子”这个词，一般从不用于女性，即使一个女性确实是私生的，也不这样用）。关于在实际为中性的场合中普遍使用男性代词的合理性问题，我倾向于富勒（Fowler）的观点，他说：“有三种表达方法：（1）他或她每个人都能自己看到；（2）他们（themselves，为中性——译注）每个人都能自己看到；（3）他们每个人都能自己看到。任何意在解决实际问题的人都不会选第一种表达；尽管它是正确的并且有时还是必要的，但是除了在需要表意明确的场合，这种表达别扭到了荒唐的地步，听起来简直就是学究气十足的滑稽搞笑。第二种表达是常见的解决方案；它利用了好卖弄学问之人的才能，在不敢冒险使用第三种表达的地方用完全不同的方法表达了同样的意思。这里推荐使用第三种表达。这涉及到惯例（对文件进行解释的法律性规定）：当性别并不显然重要时，允许用男性代词代指一个人，而不用‘人（man）’这个词，或者用‘man（homo）’而不用‘man（vir）’。”

那些永保端正的政治态度的狂热分子们也许要对我冷嘲热讽，但我自己也不舒服；因此我基本上保留了原著者在一般意义上对于男性词语的使用。这个语法上的灾难终究会过去并被人们忘掉；我们可以预见，那些只知道一味迎合语法恐怖主义者的“鹦鹉们”（既

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



包括男人也包括女人）终将困在畸形的文法和句子的泥潭里，没有人会买他们的账。别忘了，简·奥斯丁 (Jane Austen) 如果面对这种情形会怎么办？

### 2. 关于投资者的性别

既然谈到了性别的问题，我们讨论一下不妨当然是不太严谨的投资者的性别问题。作为一名证券交易咨询师顾问、证券交易教员和法律顾问，诸多经验中有一条让我很惊讶：我所知道的女性投资者相对于我们的男同胞拥有某种天赋的优势。我知道有女赌徒，我自己就见过她们中的一些。但我从来没在市场里见过一个女性滥赌者（如枪手、连续投机者或喝得烂醉的赌徒)。而这样的男人我倒见过不少。我也注意到在我的学生和客户里面，女性总是要比男性更有耐心。这里我所说的耐心，是特指一个明智的投资者必须有耐心让市场去做它们将要去做的事情。

这些完全是我自己的观察结果。我没有做过这方面的研究，不能就整个女性投资层来探讨这个问题。就个人而言，我也不认识芭芭拉·史翠珊 (Barbra Streisand)，我认为她是一个很厉害的投资人，特别是在首次公开发行市场领域里。但我期望我们的金融业将会由于越来越多的女性投资人和经理人而受益匪浅，就像我坚信，如果有更多的女同胞们来管理我们的国家，有更多的女警官，我们的世界会更美好。

## 一个极为重要的问题——敏感度指数和 β 值

在投资协会正式承认 β 值——一个衡量一只股票相对于市场整体的波动大小的系数——之前很久，迈吉和爱德华就已经在计算一种敏感度指数。就实际用途而言，这种指数和 β 是一样的。对 β 感兴趣的读者可以参考附录“资源”部分，这部分内容将告诉您怎样获得 β 并把它用到复合杠杆的公式里去，迈吉曾经计划用这个公式来决定风险水平。关于敏感度指数的旧的附录和关于复合杠杆的章节一起被放在附录 A 里，这两部分的原先的内容都已经过修订以反映金融理论和实践的最新进展。

## 1/8 美元或 12.5 美分

在本版本即将出版时，金融服务业再次威胁要对股票价格使用十进位制报价。八进制的标价方式已经持续很多年，因为它与金融业自身的利益休戚相关——它使经纪人和做市商能够有更大的买卖价差和更大的利润幅度。对于本书和交易者而言，要紧的在于全面十进制化后将会发生什么。在相关内容的篇幅里，迈吉经常建议在高点或低点的 1/8 处设置止损指令，或者在以 1/8 为单位设置近距离跟进止损指令。我们还不知道在新世纪里人们的心理区间会是多少，有可能是 12.5 美分，也有可能与心理学更接近一点，10 美分，或者干脆出于游戏目的，9 或 11 美分。这还有待于进一步的观察。由于本书的所有图表都是用旧的方式标注的，因此我们在这个版本中保留了八进制的用法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 关于书中的“我”

读者们很快就会注意到“我们编辑”（表示爱德华和迈吉）已经被第一人称的“编者我”或者更学者气派的“我”所代替。曾经有两位编辑——爱德华和迈吉，而现在只有我一个了。所以我所写的内容立刻很引人注意，读者也可能马上就会辨别出来。对于要用“我”来表达一下自尊心的问题，读者们可以确信的是面对40年后的市场，任何编辑都不太能留下几分自尊心以供激发了。或许对于编辑这种自我感觉很重要的最恰当的定位，可以援用约翰逊博士在他撰写的字典里对词典编辑者的一个定义来说明。有人或许曾觉得约翰逊妄自尊大地要编辑世界上第一部英语词典。他自己关于他的行为的定义证明了这一点。“词典编撰者：编写词典的作家。一个无害的苦力劳动者”。编辑和这有几分神似。

当本书付梓时，出版商认识到为该版本付出的这些辛勤努力的意义重大，执意要赋予编辑者以“合著者”的名誉。约翰·迈吉或许也会为此感到高兴。我们一直保持真诚的师生情谊，因为对于一位宗师来说，还有什么事情比得上把佛法传给一个虔诚的门徒更令他欣喜呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 感　谢

首先，我要感谢：

John Magee，一直以来对我的谆谆教诲；

Blair Hull，指导我认识期权的活跃特性；

Bill Dreiss、Art von Waldburg，给予我交易系统方面的知识；

Fisher Black，他要是仍健在，就一定能获诺贝尔奖；

Bill Scott，我的朋友和交易伙伴。

接下来，我要感谢在第 8 版的准备工作中给予具体支持和帮助的人们：

旧金山金门大学的 Henry Pruden 教授给予了宝贵支持和意见；

Martin Pring；Lawrence Macmillan；Omega 研究公司的 Mitch Ackles；Carson Carlisle；Edward Dobson；David Robinson；Shereen Ash；Steven W.Poser；Hull 贸易公司已故的 Lester Loops；Tom Shanks, Turtle；

St.Lucie 出版社的出版商 Drew Gierman、制作合伙人 Pat Roberson 以及制作编辑 Gail Renard 做出了极为宝贵的贡献和支持；

我还要特别感谢我的研究助手 Don Carlos Bassetti y Doyle。

最后，我要特别感谢为本版和前面各版本的出版工作编写软件包的人们：

AIQ System
P.O. Box 7530
Incline Village, NV89452
702-831-2999
www.AIQ.com

Tradestation
Omega Research
14257 SW 119th Avenue
Miami, FL 33186
305-485-7599
www.tradestation.com

Metastock
Equis Intertional, Inc.
3950 S. 700 East, Suite 100
Salt Lake City, UT 84107
www. equis. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 纪　念

本书是对约翰·迈吉的纪念，他于1987年6月17日不幸去世。

约翰·迈吉被认为是技术分析领域里的一名勇于创新的先锋战士，他和本书的另一位作者罗伯特·D·爱德华的研究成果继承并发扬了查理斯·道 (Charles Dow) 及理查德·夏巴克 (Richard Schabacker) 的思想——前者于1884年创立“股价平均指数”从而奠定技术分析的基石，后者是本世纪20年代《福布斯》杂志的编辑，他揭示了如何把“股价平均指数”中出现的重要技术信号应用于单只股票。在1948年首次出版的、总结他们这些发现的教材《股市趋势技术分析》一书，现在已被认为是有关形态识别分析的权威著作。约翰·迈吉在技术分析工作中强调三条原则：股价倾向于以趋势运动；成交量跟随趋势；一轮趋势一旦确立以后，倾向于持续起作用。

《股市趋势技术分析》中相当部分的内容集中于对常在某一趋势发生反转时形成的形态的讨论上，如头肩顶和底、“W”形态、三角形及矩形等——这些对股票市场技术交易人士来说都是常见的形态。圆底及下垂的颈线则是较为罕见的情形。

约翰主张交易者跟随趋势，而不是在一轮下降趋势完结之前就试图抓住市场的底部。总的来说，在任何时候，他都拒绝加入那些预测“市场”将要走到什么价位，或者1991年12月31日道-琼斯工业指数将到多少点的游戏。相反，他主张仔细地选择个股，而不管市场“看起来”在走高还是走低。

对于那些坚信随机游走理论的人，他们曾经对约翰声称华尔街上不存在可预测的行为。约翰对此的回答十分精彩，他说：“您们这些伙计过分依赖您们的电脑。到目前为止设计得最好的电脑仍然是人类大脑。一些理论家试图模拟股票市场行为；在最终宣告失败、没有发现任何程度的可预见性的情况下，就声称股票市场中的运动是随机游走。难道就不能同样平等地认为只是因为电脑程序不够灵敏，或者电脑本身不够强大，从而不能够成功地模拟人类大脑的思维过程吗?”接着，约翰走到他的一大堆图表处，从中取出他心爱的一张，将它展示给随机游走论者。图上展现出：价格猛烈的上冲，伴随大的成交量；价格调整巩固，伴随小的成交量；价格再次向上猛冲，伴随大的成交量；第三次；第四次。一张漂亮的、对称的图表：股价沿着一条界定清晰的趋势通道运行，成交量伴随着价格而运动。“您们真的相信这些形态是随机的吗?”约翰问道——他显然已经知道了答案。

我们每个人都有自己喜爱的、由我们所热爱的作者所说的语录或格言。我所喜爱的约翰的格言是他专门写给他《股市技术咨询服务》的读者的一段话：“当您走进股票市场，您是在进入一个充满竞争的领域，在这里您自己的评价和见解将会遇到行业中最敏锐的、最坚毅的头脑的挑战。您是处于一个高度专业化的行业之中，其中存在许多不同的部门，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



它们全都处于深入的研究之中——这些研究者在经济上的生存依赖于他们能做出的最好判断。您必然会被方方面面的劝告、建议或帮助所包围。除非您能够发展起您自己的一套市场哲学，否则您就不能分清好与坏、真实与虚假。”

我想仍健在的人中，没有谁比约翰·迈吉先生帮助过更多的投资者去创立一种可靠的在华尔街投资的理念了。

理查德·迈克德莫特

约翰·迈吉公司总裁

1991年9月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第7版前言

100多年前，在马萨诸塞州的斯普林菲尔德有一位叫查理斯·H·道的人，他是当时十分著名的《斯普林菲尔德共和党人》报的一位编辑。后来，他离开了斯普林菲尔德，着手创建了另一份十分著名的报纸——《华尔街日报》。

查理斯·道还为股票市场的一种新研究方法奠定了基础。

1884年，他用11只重要股票（其中9只是铁路公司股票）的收盘价格构造了一个股价平均指数，并记录这一个平均指数的波动情况。

他相信，反映在股价运动中的投资大众的判断，代表着对未来可能影响各个产业的各种可能性的一种评价。他认为，他的平均指数可以作为提前数月预测商业景气状况的一种工具。这种想法是符合事实的，因为那些买卖股票的人们包括了从各个角度对相关产业情况非常熟悉的人士。道解释说，由自由竞争市场所决定的证券价格代表了每一位对该证券感兴趣的人士的全部信息及评价——财务人员、公司官员、投资者、公司职工、公司客户——事实上，包括每一个买人或卖出该证券的人。

道觉得，市场的评价很可能是对所有能够获得的情况最为精确的评估，因为它包含了所有的已知事实、估计、臆测以及有关各方的希望和恐惧。

真正把这些思想运用起来发挥作用的是威廉·彼得·汉密尔顿（William Peter Hamilton)。在1922年出版的《股票市场晴雨表》一书中，汉密尔顿奠定了被广泛使用也被广泛滥用的道氏理论的基础。

不幸的是，许多肤浅的市场研究者没有理解这张“晴雨表”的前提假设。他们仅仅抓住这一理论的若干枝节并将其视为通向荣耀和财富的探路石。

另一些人发现这张“晴雨表”并不完美，开始着手对其修正。他们对传统的道氏理论敲敲补补，试图发现奇妙的公式，从而避免道氏理论时不时的失灵和人们对它的失望。

很明显，他们忘记了股价平均指数充其量只是一个平均数而已。道氏理论本身并没有多大的错误，错误的根源在于那种想要发现一个简单的、普遍有效的公式——一套不管高、矮、胖、瘦，而适合每个人的测度标准的企图。

20世纪20年代及30年代，理查德·W·夏巴克（Richard W. Schabacker）沿一个多少有点新颖的方向重新开始技术分析的研究。作为《福布斯》杂志金融版面的编辑，夏巴克发现了一些新的答案。他意识到那些在平均指数上出现的重大行为必然来源于这一指数的成分股的类似行为。

在他所著的《股票市场理论及实践》、《市场技术分析》及《股票市场盈利》几本著作中，夏巴克展示了当那些出现在平均指数中被道氏理论家认为重要的信号出现在单个股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票的图表上时是如何具有同样意义的。

其他许多人也注意到了这些技术形态。但是，只有夏巴克整理、组织并将技术方法系统化了。不仅如此，他还在股票图表上发现了一些新的技术指标；这些指标在平均指数中通常被淹没或者吸收了，因而道氏理论家难以看到也无法加以利用。

在夏巴克生命的最后岁月里，他的妹夫，罗伯特·D·爱德华，加入了他的工作。后者完成了夏马克的最后一本著作，并继续进行技术分析的研究工作。

1942 年，麻省理工学院的一位擅长于科学和技术方法的毕业生，约翰·迈吉，加入了爱德华的研究工作。

爱德华和迈吉回顾了整个研究过程，重新考察了道氏理论，再次研究了夏巴克在技术分析上的发现。

基本上看，原本的发现仍然是有效的。但由于有了更多的历史数据及经验，从而能够对早期研究的一些细节进行修正。同时，一些新的应用和方法被阐述。技术分析的整个程序变得更加科学。

这样一来，技术分析的前提假设能够得到更为精确的表述：市场代表着一种最民主的和最具代表性的股票价值决定准则；在自由竞争的市场中交易的股票，其价格行为反映了与该股票相关的所有信息—已知的、相信的、臆测的、希望的或者担心的；进而，它综合了所有人的态度和意见。一只股票的价格是买卖双方力量较量的结果，从而代表了其在任何给定时刻的“真正价值 ”。一轮主要趋势一旦形成以后，直到有明显的证据表明它已经反转之前，应该认为这种趋势仍将持续。最后，基于股票在其日线、周线或月线图上显示出来的市场行为，或者基于该证券市场行为的其他技术研究成果可以形成具有高度合理性的意见和见解。

有必要指出的是，对于投资者或者交易者来说，某一证券的最终价值是他/她最终从该证券上所得到的价格，即投资者卖出证券的价格，或在任何特定时间的市场上可获得的(对红利或资本派发进行调整后的）价格。例如，假若他/她以 25 美元的价格买了一只股票，该股票派发了 5 美元的红利，现在的买价是 35 美元，那么他/她实现的利润就是 5 美元加上 10 美元，共计 15 美元。总的收益是红利与资本收益之和。

试图将一只股票的市场价值与其“账面”价值或者根据收益或红利资本化、预期增长速度等计算得到的“价值”扯上关系或进行比较似乎是没有用的。还有许多其他影响其价值的因素，这些因素中有些是无法轻易地用简单的比率来表示的。比如，争夺一家公司控制权的斗争完全能够使其证券的市场价值上升，其效果与公司利润增长一样。又如，一家公司虽然连续数年亏损且没有红利支付，但它仍可能极有投资价值，只要那些买卖该公司股票的投资者认为它具有发展潜力。因为市场并不是评价公司去年的业绩，而是估量其未来年份的发展前景。

因而，同样地，在通货膨胀时期，大多数股票价格有可能急剧地上涨，这可能反映的是货币购买力的贬低，而非商业状况的改善——尽管如此，在这种情况下，“取出现金”、“进入”股市仍然是必要的。

通过 1942~1948 年间的研究，爱德华和迈吉发展了许多新的技术分析方法。通过在实际市场上的操作，他们将这些方法付诸实践。最终在 1948 年，他们的这些发现集结成册得以出版，这就是《股市趋势技术分析》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这本书现在出到了第 7 版，在技术分析领域已成为一部权威性著作。它被众多的大学和学院作为教材使用，并且是许多投资者及交易者的基本工具书。

1951 年，爱德华从股票分析师的岗位上退休，约翰·迈吉则继续从事这一领域的研究。起初，他单干；1953 年 1 月起他担任一家投资顾问公司的首席技术分析师直至 1956 年 3 月。与此同时，迈吉从 1950 年开始又沿着一条新的道路进行研究。结果，他开辟了市场技术分析领域的一块处女地。

以道、汉密尔顿、夏巴克和爱德华的方法为基础，他开始了一系列研究以图发现新的技术工具。这些探索漫长而艰辛，并且经常是毫无收获的。有一项研究持续了 4 个月，绘制了数百张表格，进行了数千次计算，结果却什么也没有证明。

但是，经过这些工作之后，最终在 1951 年晚些时候，开始出现了一些重要而且有用的新概念——用以构建技术分析方法大厦的新砖石。

这些新的工具并不是革命性的，它们并不与基本的技术分析方法相冲突；相反；它们是基本的技术分析方法的扩展，它们给我们手中已有的工具箱添加了新的内容。这些新的研究成果与原有的方法比较起来，能够更快、更可靠地解释和预测困难复杂的情况。

迈吉先生将这些最新的技术分析工具称作“Delta 方法”。它们本质上是技术分析方法的扩展和细化。Delta 方法并没有什么神奇之处。它们无法提供绝对可靠的公式来确保在每一次交易中获利，但是它们在多年的实际市场实践中被证明极为成功。它们是本书所论述的方法的补充。

约翰·迈吉在他的技术研究工作中强调了以下三条基本原理：

1. 股票价格倾向于有趋势地运动。
2. 成交量跟随趋势。
3. 一轮趋势一旦确立之后，倾向于持续起作用。

《股市趋势技术分析》中相当部分的内容集中于对常在某一趋势发生反转时形成的形态的讨论，如头肩顶和底、“W”形态、三角形及矩形等——这些对股票市场技术交易人士来说都是常见的形态。圆底及下垂的颈线则是较为少见的情形。

约翰主张交易者跟随趋势，而不是在一轮下降趋势完结之前就试图抓住市场的底部。总的来说，在任何时候，他都拒绝加入那些预测“市场”将要走到什么价位，或者今年 12 月 31 日道-琼斯工业指数将到多少点的游戏。相反，他主张仔细地选择个股，而不管市场“看起来”在走高还是走低。最后，他提供的咨询服务建议空头头寸与推荐多头头寸一样常见，这仅取决于图表所反映的信息。

理查德·迈克德莫特

第 7 版编辑和修订者

1997 年 1 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第5版前言

在《股市趋势技术分析》第4版的第16次印刷中，我们对原文只做了很少的改动，主要是因为已故的罗伯特·D·爱德华对市场行为的清晰描述已经全面地概括了基本的和典型的普通股市场行为。比如，我们似乎没有任何理由仅仅因为一张用来说明某个重要技术现象的图表发生在几年或者许多年之前而抛弃它。

与之相反，在本书的每次印刷中，我们都加入了更多的篇幅以展示相似的实例，或者在某些情况下，加入了市场较近时期内表现出的一些全新类型的市场行为；但是，这些主要还是表明自由竞争市场自身固有性质在过去的年份中并没有多大的改变，人类行为的“同样古老的形态”仍在继续产生相同类型的市场趋势及波动。

本书第5版主要的改动，同时也是比较明显的改进，就是几乎所有绘制于TEKNI-PLAT图纸上的示例图表都被重新绘制，并且更换了新的印板。在这项工作中，我们发现了一些以前未被发现的刻度、标题等方面的小错误，并对它们进行了更正。

这项繁重的修订工作是由我们制图室的两名很有进取心的十多岁的年轻人安·E·玛红妮（Anne E. Mahoney）和约瑟夫·J·斯皮热斯基（Joseph J. Spezeski）发起的——他俩承担了准备所有成图的工作，并进行了必要的修订。这两名年轻人共同承担并实施了这项庞大的项目。为了让他们完全从其他工作中解脱出来，他们日常的绘图工作由制图室的其他职员承担了数月，所以很大一部分贡献还得归功于制图室全体员工的共同努力。

约翰·迈吉

1966年12月3日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第4版前言

自从本书初版以来的这么多年中，“股票市场一直以同样古老的规律重复着同样古老的运动”。几乎第1版所论述的所有技术现象从那时起又多次出现，并且我们没有任何理由期望股票的这些习性在将来会有实质性的改变，除非经济发生了革命性变化——例如彻底废除了自由市场制度。

因为市场的基本性质没有发生明显的改变，从而我们没有必要对第1篇“技术分析理论”的正文部分进行彻底的修改。我们已经对上一版进行了非常仔细的研究，其中需要更新材料的地方已经做了修订。第2篇，即“交易策略”部分，需要做一些较大的修改，这是由于这部分材料与特定的市场制度联系得更紧以及目前保证金要求、交易规则等方面的变化。除此之外，技术分析方法在交易策略上的应用也有一些进步和提高——这些都已包含在该部分内容之中了。

止损指令的使用强调得比较少，因为它对于经验老到的交易者来说并不像对于新手那样必要。“任何时候都应与市场主要趋势保持一致”的原则也被修正为“通过平衡与分散投资的策略获得对资金的更好保护”。为了避免“把宝全部押上”及其危险的后果，我们介绍了一种使用“评价指数”的思想，这一概念对跟随市场主要趋势的策略做出了一定程度的修正。它也与“综合杠杆”或确定市场总体风险有关系。

在本版中我们对全书进行了重新编排。最初使用的一些示例图表大部分都被保留，因为它们很好地说明了各种要点。但是，我们安排了新的一章以展示增补的图表，它们是从市场最近数年的历史数据中挑选出来的，它们说明了那些同样的现象是怎样在继续反复出现。

有关敏感度指数的附录我们已经全部进行了重新计算，将其扩展以包含更多的重要股票。确定这些指标数据的艰辛工作是由弗兰克·J·克多 (Frank J. Curto) 和马塞拉·P·克多 (Marcella P. Curto) 完成的。在该版的校读和修订中，比威利·迈吉 (Beverly Magee) 和伊利诺·T·迈吉 (Elinor T. Magee) 给予了巨大帮助。

约翰·迈吉

1957年1月1日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第 2 版前言

毫无疑问，本书的作者愿意非常高兴地告诉读者一个消息：不仅本书第 1 版的大量印本已经全部卖光 (尽管最初估计足够供应多年)，而且在过去的 6 个月里，在没有任何“促销”活动的情况下，仅仅因为投资者之间的口头推荐，本书的需求量正在以惊人的速度增加。

在准备这一新版本的过程中，我们仔细地阅读了前一版本的全部内容，还根据过去 24 个月市场所发生的事件对它们进行了检验，并用这段时期所收集的所有新图表数据对它们进行了比较，结果发现了一个虽已预见到的，但仍有些令人吃惊的结论：没有什么实质性的结论需要修改或者进一步细化。所以，我们只是进行了一些编排上的细微修订。

如果能够把我们从当前及最近数月市场行为中所收集到的一些图表添加到书中已经很丰富的示例中去，这应该是有意义的事情。然而，制版和印刷成本已经上涨至令人难以忍受的水平，以至于任何这类补充的费用都将十分高昂。何况除了新奇之外，它们不会为本书增加什么，它们只是取代其他完全具有同样性质和重要性的图表而已，而后者完全适用于今日的情况。

正如我在初版前言中所写的那样，股票市场“一直以同样古老的规律重复着同样古老的运动。掌握这些规律的重要性对于交易者和投资者来说丝毫没有减少”。我们在今天的图表上看到了同样的预测形态，而这些形态我们已经在过去 20 年中一次又一次地看到。无论是股票市场本身的机制还是市场的“人的因素”都没有改变，也没有任何理由认为它们将会改变。

罗伯特·D·爱德华

1951 年 5 月 1 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第1版前言

本书不是为华尔街的专家，而是为刚入股市的新手所写的。不过，我们假定本书的读者具备一些股票和债券的基本知识，通过券商进行过一些交易，并且对报纸中财经版的内容较为熟悉。因此，该书不打算对股市的一些常用术语或程序下定义，而把所有的篇幅都集中用来阐述我们的特定主题——市场技术分析的理论和术语。

第一篇的内容主要基于早期的研究成果和较近的理查德·W·夏巴克的著述。学习过他撰写的《技术分析与股市赢利》的人会觉得该篇的许多章节很熟悉，除了一些图表，几乎就没有什么新内容。事实上，有一个事实令所有市场技术分析学的著书者和学者都感到惊讶：在过去这么多年里出现的各种新的监管控制措施，给成功的投资者施以沉重负担的新征税目，各种获取可靠的证券信息的设备所发生的巨大变化和改进，甚至经济基本面发生的种种根本变化，都没有使股票市场的“习性”产生较大的变化。

过去常在图表上显示出的联手操纵的痕迹现在已经很少能见着。一些曾经常见的价格形态现在要么很少出现，要么已经大大地失去了对交易者的实用价值；本书删除了这方面的内容。其他一些形态要么在习性上发生了一些细微的变化，要么在一定程度上改变了最终结果（但其基本性质没有变），这些自然都已在本书中得到了阐释。令人苦恼的市场萧条（毋庸置疑，这是管制的后果之一）时不时产生更多的“虚假运动”或者让人索然无味也无利可图的市场冷清。不过总体而言，市场一直以同样古老的规律重复着同样古老的运动。掌握这些规律的重要性对于交易者和投资者丝毫没有减少。

第2篇是全新的内容，包括对上述的市场形态与规律的实际应用以及交易策略。在15年甚至更长的时间里，约翰·迈吉一直在运用技术理论广泛地进行投资和交易。他保存着数千张图表，进行了数千手实际交易；他尝试过各个角度的方法、分析工具和投资策略，并一直在赚取利润以维持生活。他的贡献是一位既有理论又有实践的专家的经验总结。

这里必须指出——本书后面也会反复提及——的是，对股票交易的技术性的指导绝非总是正确的。人们在实际运用中积累的经验越多，就越能灵活处理它们的缺点和不足。没有什么所谓的能“打败市场”的必胜招数；并且笔者可以肯定的说，这种东西将来不会有，永远也不会有。然而，掌握市场技术分析的基本原理并审慎的运用它们是绝对值得的——比起其他那些已经确立并被认可的买卖证券的投资方法，它能为一般的交易者带来更多利润，并且更加安全可靠。

罗伯特·D·爱德华

1948年7月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 目 录

第 8 版前言 …… 1
第 8 版编辑说明 …… 5
感谢 …… 10
纪念 …… 11
第 7 版前言 …… 13
第 5 版前言 …… 16
第 4 版前言 …… 17
第 2 版前言 …… 18
第 1 版前言 …… 19

## 第一篇 技术理论

第 1 章 交易和投资的技术分析方法 …… 3
技术分析的定义 …… 4
第 2 章 图表 …… 7
不同的坐标类型 …… 8
第 3 章 道氏理论 …… 10
道氏平均指数 …… 11
基本要点 …… 11
海潮、波浪和涟漪 …… 13
主要趋势的阶段 …… 13
确认原理 …… 14
第 4 章 道氏理论的实际应用 …… 19
道氏理论对市场 5 年历史的解释 …… 19
第一次严峻的考验 …… 21
相互验证失败 …… 21
主要反转信号 …… 23
牛市信号 …… 26
第一次调整 …… 27
牛市的重新确认 …… 27
铁路指数步履蹒跚 …… 30
1946年春季 …… 31
最后的冲刺 …… 31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



熊市信号 …… 33
**第 5 章 道氏理论的缺点** …… 36
道氏理论"反应太迟" …… 36
道氏理论并非不出错 …… 38
道氏理论常令投资者疑惑不安 …… 38
道氏理论对中等趋势投资者没有帮助 …… 39
**第 5.1 章 20 世纪和 21 世纪的道氏理论** …… 40
**第 6 章 重要的反转形态** …… 43
重要的"反转形态" …… 44
反转趋势所需的时间 …… 45
头肩形态 …… 46
成交量是重要的 …… 47
突破颈线 …… 49
头肩顶的变种 …… 50
确认之后的价格行为:测量规则 …… 52
头肩形态与道氏理论的关系 …… 54
**第 7 章 重要的反转形态(续)** …… 59
头肩底 …… 59
多重头肩形态 …… 61
对称倾向 …… 62
松散形态 …… 63
圆顶与圆底 …… 64
圆形反转中的交易活动 …… 66
休眠底部变种 …… 67
顶部的成交量形态 …… 69
**第 8 章 重要的反转形态——三角形** …… 81
对称三角形 …… 82
关于对称三角形的一些警告 …… 84
价格怎样突破对称三角形 …… 84
典型三角形的形成过程 …… 86
是反转,还是持续 …… 89
直角三角形 …… 93
有计划的出货 …… 94
下降三角形 …… 96
成交量特征与对称型相同 …… 97
三角形的测量含义 …… 98
周图和月图中的三角形 …… 100
其他三角形形态 …… 101
**第 9 章 重要的反转形态(续)** …… 107

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



矩形,双顶和三重顶 …… 107
联手操作 …… 108
矩形与道氏线的关系 …… 111
从直角三角形到矩形 …… 112
双重及三重顶部和底部 …… 112
识别特征 …… 115
双底 …… 119
三重顶和底 …… 121
**第 10 章 其他反转现象** …… 126
扩散形态 …… 126
扩散形态中的成交量 …… 128
一个典型的例子 …… 128
正统的扩散顶 …… 129
为何没有扩散底 …… 132
直角扩散形态 …… 134
钻石 …… 135
楔形形态 …… 138
下降楔形 …… 140
周图和月图中的楔形 …… 142
上升楔形常见于熊市反弹 …… 142
单日反转 …… 142
抛售高潮 …… 145
**第 10.1 章 有潜在重要性的短期现象** …… 151
长钉 …… 151
逃逸日 …… 151
关键反转日 …… 152
**第 11 章 巩固形态** …… 157
旗形与三角旗形 …… 157
三角旗形——尖角旗 …… 160
测量公式 …… 162
旗形与三角旗形的可靠性 …… 163
它们会出现在何处 …… 164
周图和月图中的旗状图形 …… 166
矩形巩固形态———种早期阶段的现象 …… 166
头肩形巩固形态 …… 166
贝形——重复圆盘 …… 168
现代市场对旧市场 …… 171
**第 12 章 缺口** …… 176
哪种缺口重要 …… 176

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



回补缺口 …… 177
除息缺口 …… 177
普通或区域缺口 …… 179
突破缺口 …… 179
持续或逃逸缺口 …… 183
两个或更多的逃逸缺口 …… 186
衰竭缺口 …… 186
岛形反转 …… 190
股价指数中的缺口 …… 191
**第 13 章 支撑与阻挡 …… 194**
正常的趋势发展 …… 195
解释 …… 196
估计潜在的支撑与阻挡 …… 198
确定精确的价位 …… 201
支撑失败的含义 …… 203
普遍的误解 …… 204
整数价位 …… 205
历史价位的重复 …… 206
形态阻挡 …… 209
支撑突破时的成交量 …… 211
指数中的支撑和阻挡 …… 211
**第 14 章 趋势线与通道 …… 212**
趋势线 …… 212
如何绘制趋势线 …… 213
算术坐标与对数坐标 …… 216
权威性检验 …… 216
穿透的有效性 …… 219
趋势线的修正 …… 221
趋势通道 …… 222
试验性趋势线 …… 225
趋势线穿透的后果——回试 …… 226
中等下降趋势 …… 229
调整趋势——扇形原理 …… 229
**第 15 章 主要趋势线 …… 234**
主要下行趋势 …… 236
主要趋势通道 …… 239
指数中的趋势线 …… 239
**第 15.1 章 21 世纪的指数交易 …… 243**
**第 16 章 商品图表的技术分析 …… 247**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 17 章 总结和结论 …… 251
第 17.1 章 技术分析和 21 世纪的技术革命 …… 256
计算机技术的重要性 …… 257
总结 1 …… 258
其他对于迈吉型技术分析师和所有投资者都重要的技术发展 …… 259
互联网——现代世界的第八大奇迹 …… 259
盯市 …… 260
从谷壳里剥出谷粒 …… 261
谷壳 …… 261
总结 2 …… 261
第 17.2 章 投资技术的进步 …… 262
期权 …… 262
数量分析 …… 264
期权定价模型及其重要性 …… 264
指数期货 …… 265
期货期权和指数期权 …… 265
现代组合理论(MPT) …… 266
投资技术的奇迹和欣喜 …… 266
运用芝加哥交易所 DJIA℠ 期货合约的投资和套期保值战略 …… 267
期货合约的结算 …… 267
盯市 …… 268
可替换性 …… 268
现货和期货的差异 …… 268
道指期货 …… 269
运用股票指数期货控制市场暴露 …… 269
道指期货的投资使用 …… 270
观点 …… 274
道指期货期权 …… 274
期权费 …… 275
波动性 …… 275
执行期权 …… 275
运用期货期权参与市场运动 …… 276
在上升的市场中获利 …… 276
利用市场反转 …… 277
运用看跌期权保护已增值组合的利润 …… 277
增加资产组合的收益 …… 278
在高波动性和低波动性的市场上使用组合期权 …… 278
观点 …… 279
进一步学习的资料 …… 280

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 第二篇　交易策略

第二篇　序 …… 283
第 18 章　策略问题 …… 285
第 18.1 章　长线投资者的战略与策略 …… 293
何谓投机者，何谓投资者 …… 293
长线投资者的一种定义 …… 294
长线投资者的战略 …… 294
周期性投资 …… 295
总结 …… 296
第 19 章　非常重要的细节 …… 297
用计算机进行图表分析的最简单和最直接方法 …… 298
总结 …… 299
第 20 章　我们需要的股票种类——投机者的观点 …… 300
第 20.1 章　我们需要的股票种类——长线投资者的观点 …… 303
关于保守投资的新看法 …… 303
长线投资者需要的股票种类 …… 303
指数股票及类似工具的构建 …… 304
交易和投资工具概要 …… 305
总结 …… 306
第 21 章　选择制图的股票 …… 309
第 22 章　选择制图的股票(续) …… 311
第 23 章　选择和管理高风险股票 …… 316
管理郁金香泡沫和网络股狂潮 …… 317
管理逃逸股票的具体技术 …… 319
第 24 章　您的股票的可能走势 …… 327
第 25 章　两个棘手的问题 …… 331
卖空 …… 333
第 26 章　整手还是零散？ …… 337
第 27 章　止损指令 …… 338
跟进止损 …… 340
第 28 章　何谓底部？何谓顶部？ …… 344
基准点 …… 345
第 29 章　实际应用中的趋势线 …… 348
买入股票，"做多" …… 351
清仓，或卖出多头仓位 …… 352
卖空股票 …… 352

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



平掉卖空仓位 …… 355
额外的建议 …… 355
在主要趋势中进行交易的总方针 …… 356
**第 30 章 支撑和阻挡的应用** …… 357
**第 31 章 别把鸡蛋全放在一个篮子里** …… 361
**第 32 章 技术图表形态的测量含义** …… 363
**第 33 章 图表行为策略的回顾** …… 365
道氏理论 …… 365
头肩顶 …… 367
头肩底 …… 369
复合或多重头肩形 …… 369
圆顶和圆底 …… 369
对称三角形 …… 372
直角三角形 …… 372
扩散顶部 …… 374
矩形 …… 374
双顶和双底 …… 374
直角扩散形态 …… 377
钻石形态 …… 381
楔形 …… 381
单日反转 …… 381
旗形和三角旗形 …… 383
缺口 …… 386
释支撑和阻挡 …… 386
趋势线 …… 388
**第 34 章 策略方法的简短总结** …… 390
了结现有头寸 …… 390
建立新头寸 …… 391
**第 35 章 技术型交易对市场行为的影响** …… 393
**第 36 章 自动趋势线:移动平均** …… 395
使移动平均敏感 …… 396
交叉与穿透 …… 397
**第 37 章 “同样的古老形态”** …… 399
并不完全相同 …… 401
**第 38 章 平衡与分散** …… 457
**第 39 章 试错** …… 464
**第 40 章 交易中使用多少资金** …… 465
**第 41 章 实际交易中资金的运用** …… 467
看跌与看涨期权 …… 470

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 42 章 组合风险管理——测量与管理 …… 471
过度交易——和一句似非而是的表述 …… 472
单个股票的风险 …… 474
组合的风险 …… 475
VAR 方法 …… 475
实用组合理论(及其应用) …… 476
实用组合风险衡量 …… 476
衡量最大缩水或者说最大价格回撤 …… 477
实用组合分析:衡量风险 …… 477
控制风险 …… 478
风险和现金管理方法总结 …… 479
第 43 章 紧握您的枪 …… 481

附录 A …… 483
附录 B …… 499
附录 C …… 507
附录 D …… 532
图表索引 …… 541
词汇表 …… 554
参考书目 …… 574

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第一篇

# 技术理论

## Technical Theory

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1

# 交易和投资的技术分析方法

在过去的一个世纪中，很少有哪种人类活动像买卖公司证券一样受到如此详尽的研究——从如此多的角度并被如此多种类的人进行研究。市场对正确解读它的人的回报是丰厚的；而它施予粗心的、麻痹的或“不走运”的投资者身上的惩罚则是灾难性的。这也就难怪它吸引了相当多的世界顶尖聪明的会计人员、分析人员和研究人员，一帮怪异人士、神秘主义者和“通灵者”，以及广大的普通民众。

富有才华的人们长期以来一直在寻找安全和确定的评估市场状态和趋势、找出最值得买入的股票以及最适宜的买入时间的方法。这种深入的研究并非一无所获——事实恰恰相反。涌现出了大批成功的投资者和投机者（就“投机”一词的真正意思而言，不含贬义），他们通过各自的方法获得了洞察他们与之打交道的市场力量的能力，并学会了判断、预测和所有重要的自律——这些使他们获益匪浅。

在对股市的多年研究中，产生了两个完全不同的思想流派，相应地对交易者“买什么”和“何时买”这一问题产生了两种极其不同的解决方法。在华尔街的行话中，一种方法通常被称为“基础分析”或“统计分析”，另一种被称作“技术分析”（近年来，第三种方法——周期分析——取得了很大的进展。尽管该方法目前依然只是被“狂热的”非主流人士所热衷，但它有望大大加深我们对经济趋势的理解）。

股市基础分析人士依靠的是统计数据。他研究所考察公司的审计报告、损益表、季度资产负债表、红利记录以及公司政策。他分析销售数据、管理水平、生产能力和竞争。他求助于银行和财政报告、生产指数、物价数据和农业收成预测以评估商业的总体状况，并通过仔细阅读每日的新闻以估计未来的商业状况。考虑到以上所有因素后，他才对自己的股票估价；如果该股票的当前卖价低于他的评估，他就认为值得买入。

**编者按：请参考本章尾注中罗伯特·普瑞其特 (Robert Prechter) 对基础分析方法的有趣总结。**

事实上，除了刚刚接触投资问题的毫无经验的股市新手和那些由于缺少经验而认为其他任何观点都是没有道理和不可理解的人以外，纯粹的基础分析人士是非常少见的。即便那些装做鄙视图表和图表分析员的市场权威们也并非对自动记录仪所记录下的股价运动毫不关心，并且他们从不掩饰对“道氏理论”的尊敬——无论他们是否认识到，该理论本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



质上是纯粹的技术分析。

## 技术分析的定义

“技术分析”一词在股市中有非常特殊的含义，与它在一般字典中的含义很不相同。它是“对市场本身行为的研究”而不是对市场所交易的商品的研究。技术分析是记录（通常用图表的形式）某只股票或股票指数的实际交易历史（价格变动、成交量等），然后从中推演将来可能趋势的科学。

编者按：随着计算机的诞生，许多技术分析流派应运而生，比如数字驱动技术分析、移动平均研究、对市场分析完全客观的努力。参考附录C。

从事技术分析的学者认为：为股票评定一个内在价值是毫无用处的。比如，一股美国钢铁公司的股票在1929年秋天的早些时候值261美元，然而在1932年6月，您能以22美元的低价买到它！1937年3月，它卖到了126美元，而仅仅1年后就只卖38美元了。1946年5月，它回升至97美元；1947年，仅仅10个月之后，它又跌到70美元以下，尽管当时公司的盈利接近历史高位而利率水平仍处于历史低位。从该公司的资产负债表看，该股票的账面价值是：1929年（年终）204美元；1932年187美元；1937年151美元；1938年117美元；1946年142美元。这种情况——认定价值和实际价格之间存在巨大偏离——并非例外，它是市场的规律。它一直在发生。事实是：在任一时刻，一股美国钢铁的真实价值完全地、确定地、无情地由其供求决定——该供求精确地反映了纽约股票交易所的交易状况。

当然，基础分析人士所研究的统计数据在供求这一问题中也扮演了一定的角色——这一点我们完全认同。但是还有许多其他因素影响供求。市场价格不仅反映众多正统的证券评估师的不同估值，还反映了成千上万的潜在买主和卖主的希望、担心、猜测和情绪，以及他们的需求和资源——一句话，那些无法分析也没有统计数据，然而全都综合反映到买卖双方最终撮合成交时（通过他们的代理人——他们各自的股票经纪商）的那个确定的价格数字里去了的因素。这一价格是惟一有意义的数字。

不仅如此，技术分析人员还理由充分地认为基础分析人士所研究的繁杂的统计数据是过去的历史，它们已经过时无用了。因为市场对过去甚至对现在是不感兴趣的！它总是在展望未来，试图贴现未来的发展，权衡、平衡全部成千上万投资者的估计和猜测——这些投资者对未来有不同的看法，戴着不同颜色的有色眼镜。简单来说，市场自身不断演进的价格既包含了统计分析人员希望掌握的基本面信息（加上只有少数内部人才知道而对统计分析人员来说也许是秘密的信息），还包含了许多同样甚至更为重要的方方面面。

上面讨论的一切尽管是事实，但如果不是因为以下事实，那么它们都将毫无意义。这一事实是任何有经验的人都不会怀疑的，那就是：价格按照趋势运动，而趋势趋向于持续不断，直到发生新的事情使供求发生改变。这种改变往往从市场自身的运动中就可以发现。出现在图表上的某一特定模式或形态、价位或领域都是有含义的，并能揭示未来可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



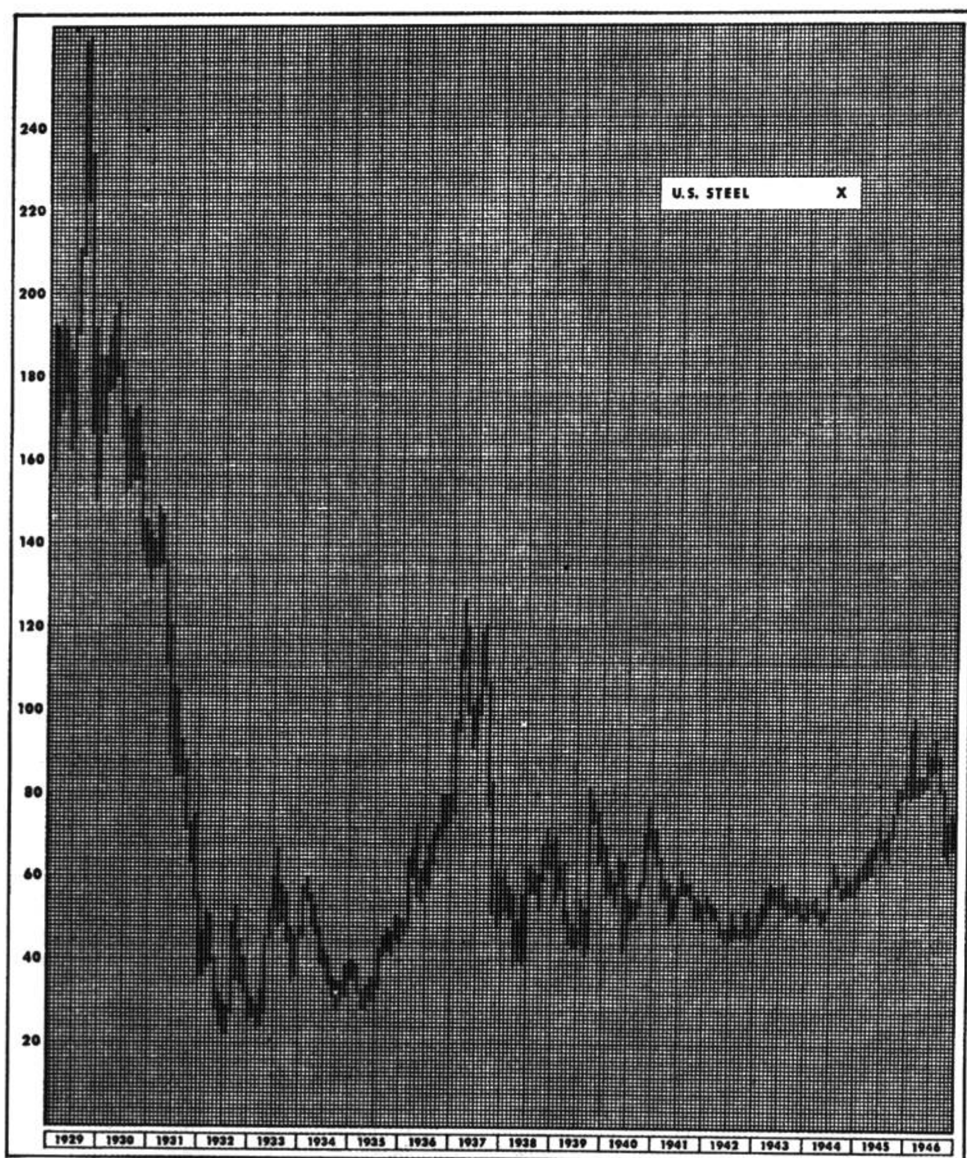



**图 1** 美国钢铁公司(U.S.STEEL)股票从 1929 年 1 月到 1946 年 12 月的月价格区间。比较该股票市场价格的巨大波动——从 1929 年(最高点 261 3/4 美元)到 1932 年(最低点 21 1/4 美元),从 1932 年到 1937 年,从 1937 年到 1938 年,从 1942 年到 1946 年——与正文所引用的它在相应年份的账面价值。

的趋势发展。值得注意的是它们并非从不出错。但是多数情况下它们无疑是正确的。随着时间的推移,经验充分证明它们比掌握最多信息并顶尖聪明的统计分析人员更有预测能力。

技术分析人士可能会走得更远。他也许会去解释一只连名字都不知道的股票的图表,条件是其交易记录要准确并且记录的时间足够长——使他能研究该股票的市场背景和习性。他可能说他能在完全不知道公司、行业、公司经营的产品和公司的资本结构的情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下，仅凭一只股票的图表记录就进行交易并获利。不用说，这种行为不值得推荐，但是如果您的市场技术分析师真的有丰富的工作经验，那么理论上他的确能做到上面所说的。

读到这里，如果读者根本无法接受上面所解释的交易和投资的技术分析方法，那么也许您最好就别往下看了。因为本书后面主要讲的正是技术分析方法——关于技术分析的科学。

**编者按：艾略特波浪理论：观点与评价**

本周我们很高兴参加了纽约市场分析师协会（MTANY）12月度会议。

老读者该记得 MTANY 在 1978 年授予约翰·迈吉“年度人物奖”。演讲者是罗伯特·普瑞其特——《艾略特波浪理论家》一书的出版商，一位诠释 R·N·艾略特（R.N. Elliott）所做的股票市场工作并以此为基础做预测的投资咨询师。

SAS 用户主要感兴趣的是普瑞其特对技术分析的评价本身。必须记住，艾略特波浪理论只是股价运动的一个“归类目录”——所谓的一级套一级直到观察到重大的、基本的和持久的形态；简言之，它是纯粹的技术分析。下面是普瑞其特对基础分析的界定和观察：

1. “首先，我们定义‘技术数据’和‘基础数据’……技术数据是所研究市场的运动所产生的数据。”

2. “基础分析主要的问题是它的指标与市场本身无关。分析人员假设外部事件和市场运动之间有因果关系——一个几乎肯定错误的概念。然而，同样重要却较少被认识到的一个问题是基础分析在对市场下结论之前几乎总是要对基础数据本身进行预测。接着，分析人员还得对那些预测的事件给市场造成的影响下结论！而技术分析人员只需做一步，这就使他们具有了优势。他们主要的有利条件是他们不必预测他们的指标。”

3. “更为糟糕的是，即使是基础分析人员所做的第二步也很可能是靠不住的……基础分析最常见的运用是估计公司当年和下一年的赢利，并在此基础上推荐股票……正如《巴罗商业财经周刊》在 6 月 4 日的一篇文章中指出的那样，这个基础本身的记录就非常糟糕。这篇文章显示对道-琼斯工业指数的 30 只成分股赢利的预测平均来说误差为 18%（对已过去年度）和 54%（对下一年度）。然而最脆弱的联系是认为正确的赢利估计是股市成功者的基础这一假设。《巴罗商业财经周刊》同一篇文章中的一张表显示，购买道-琼斯工业指数中赢利预测最准确的 10 只成分股将会产生 10 年累计 40.5%的收益，而购买道-琼斯工业指数中赢利预测最糟糕的 10 只成分股将会产生 10 年累计 142.5%的收益。”

我们欣赏普瑞其特对技术分析方法所做的有别于我们的精练说明。而他对基础分析的观察，我们是完全同意的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

# 图　表

图表是技术分析师的工作工具。图表已经发展出多种形式和风格，以生动地描述市场发生的几乎所有事情，或者绘制从中得到的各种“指数”。这些图表可以是用一条记录反映一个月交易情况的月图，也可以是周图、日图、小时图、成交量图、点数图，烛台图等等。它们可以绘制在算术坐标、对数坐标或平方根坐标上，也可以被设计成摆动量。它们可以绘制移动平均线、成交量随价格运动的比例、最活跃股票的平均价格、零散交易、短期利率以及无数的其他关系、比例和指标——所有这些都是技术性的，这是因为它们，或直接或间接，都来自于交易所的实际交易。

幸运的是，我们对于其中的大部分都根本不用关心，它们只对全职经济分析师有用。其中很多都来自于一种完全无望（至少目前是这样）的努力，即通过发现某种机械的指数或指数组合以期总是自动地、完全无误地对趋势的变化做出预告；就我们的经验而言，这些东西经常混淆视听，而且时不时在关键时刻给出完全虚假的信号。然而，本书是写给外行们看的，即那些不能整日泡在投资或交易操作上的商业或职业人士——这些交易操作对他们有足够的重要性和利益，以至于他们愿意每天花上数十分钟时间来进行研究和管理。这里罗列的理论和方法仅仅需要最简单的股票图票——每日价格区间（最高价和最低价）、收盘价以及日成交量的记录。这些日图，为了在后面的章节将讨论的某些目的，将结合周图或月图做进一步讨论——几乎所有股票的周图和月图都能买到现成的，同时几乎所有可买到的投资软件都能非常容易地绘制它们。

接下来所有章节中的例证差不多都是这样的日图。它们易于手工绘制和保存，仅仅需要一些图纸或者截面纸（几乎所有种类的都可以）、一张全面而精确的报道股票交易所交易情况的日报、一支削好的铅笔和几分钟时间。

编者按：也可以使用计算机的软件包来获得所需的大量数据服务，以免除人工制作图表的负担。要说这样有缺点的话，可能就是体会不到在手工绘图时能获得的那种感觉。

在绘制日图时习惯的做法是用横轴代表时间，横轴上从左到右的小竖线（或如有的人喜欢的那样，用竖线中间的空格）来表示日期序列。纵轴表示价格，而每个水平的刻度就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



代表某一特定的价格水平。通常表格底部的位置用来绘制成交量，即每日股票的换手数量。发布股票市场报告的报纸会给出每日的成交量（不包括零散交易，鉴于我们目前的分析目的，这是可以的）、一天中最高和最低成交价格和收盘价（每日最后达成的一笔交易的价格），通常也包括开盘价或第一笔交易的价格。在我们的图表上，每日的价格区间是用一根连接一天中最高价格和最低价格的垂直短线来表示的。做一根短的水平线，要么横穿过价格区间要么稍微往区间右边延伸出一点，以表示收盘价。有时一天中所有的交易都以一个价格达成，最高价、最低价和收盘价都是个同一价位，这时我们的图上就只有一根水平的短线表示收盘时的数据。成交量则用一根从基线位置划出的垂直线段来表示。

没有必要记录开盘价。（爱德华认为开盘价不重要。而有的技术分析师，包括我在内，确实注意到它是有用的。而且在有的图表体系中它是不可或缺的。如在点数图中，开盘价被赋予了极大的重要性。）因为经验表明，开盘价对于我们通常关注的对未来发展趋势的预测几乎没有什么作用。而收盘价却至关重要。事实上，只是偶尔才翻翻报纸财经版面的读者惟一看的价格就是收盘价。收盘价反映了一天中市场对于该股票的最终评价。当然有可能在开市一小时后没有达成其他交易，那么收盘价就只是记载了最初一个小时的交易情况。即使如此，它仍然是那些潜在的投资者在制定第二天计划时的基础。因此，它在技术分析上是重要的，这将在后面的章节中不断得到反映。

## 不同的坐标类型

关于绘制图表的很多细节的具体建议将延后到本书的第二部分讨论，但有一个特征最好在这里就讲清楚。直到最近几年，几乎所有的股价图使用的都是带一般坐标或者叫做算术坐标的普通图纸。但越来越多的图表师开始使用一种半对数纸，也叫做比率纸或百分比纸。我们自己的经验表明半对数坐标在技术分析上确实有明显的优点；本书中大多数图表都使用这种坐标重新制作。这两种坐标的不同之处一眼就能看出，因为在算术（坐标）纸上，相等的竖直距离（即水平线之间的距离）代表相同的美元数量；而在半对数（坐标）纸上，相等的竖直距离代表相等的百分比变化。因此，算术纸上 10 到 20 的变化与 20 到 30、或者 30 到 40 的变化所表示的意义相同。而对数坐标比例中从 10 到 20 的变化，则表示增加 100%，因此就同 20 到 40，40 到 80 所表示的比例相同，因为后两种情况都表示增加 100%。

百分比关系，毋庸置疑，对于证券交易很重要。使用半对数坐标可以直接对价位高和价位低的股票进行比较，更容易地选择那些能带来更高利润率的股票，也方便了止损指令的设置。区域形态在两种图纸上看起来差不多，但某些趋势线在比率坐标下展示得更充分。几乎每个人都能够很快地习惯在半对数纸上做记录。我们推荐使用它。但是对于那些熟悉和长期使用算术纸的人来说，半对数纸的优点还不至于大到非要他们做出改变。那些百分比的运算（如果需要的话）可以在头脑里或另一张纸上进行，如果需要记录结果的话，再在算术图表中记下来就可以了。

有几家专业提供图纸和其他工程师和建筑师所需设备的供应商现在提供专为股票绘图使用的表格纸。这种表格纸的时间轴上每六天就用粗线标出表示一个商业周，价格轴上每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个单位被八等分以反映所有美国境内股票交易所交易股票时使用的美元标准细分方法。这些表格有大有小，有的用算术坐标，有的则用对数坐标来表示价格和成交量。

**编者按：当然只有手工制图的人才会对这种纸感兴趣，因为现代化的软件（详情见附录D）使计算机制图者可以方便地在不同的价格坐标和绘图方法之间转换。附录D中也有对这种图纸的介绍。**

周图上一条竖直线反映一周的交易。图上标出了价格区间，通常还有总成交量，不过收盘价可能有，也可能没有。价格区间当然是从发生在这周内任一天中的最高股票交易价格到最低交易价格；这两个极端价格可能、而且有时的确出现在同一天，但是周图并不对天做出区分。月图用同样的方法绘制，不过作为惯例不记录成交量。这两种图——经常被称为长期或主要图表——主要用来判断重要的支撑或阻挡水平以及标注长期趋势。如果读者愿意自己制作，一份周图可以很容易地从一些日报（如《纽约时报》、《巴罗商业财经周刊》）的星期日早刊（刊登上一周交易的概要）中做出。

这一章讲述了我们将在后面诸章节中将加以研究的图表的构造。在结束本章之前，有必要指出：图表本身没有什么特别的效能，更不是魔术。它仅仅是那些我们感兴趣股票的交易历史的一个图形化记录。那些本身具有摄像记忆能力的人，完全没必要使用图表，他的大脑就记录了所有必需的数据——他用脑子装图表。有些专业的行情记录带阅读者就具有这种罕见的记忆天赋，他们从不使用图表，从而图表记录对于他们没有用处。但我们大多数人并不如此幸运而拥有这种能力，因此使用图表既是必需的，又是有用的，因为它们可以方便地被用来对未来各种可能进行分析。

华尔街有句名言："图表本身没有错，错的是使用图表的人。"这也从另外一个角度表明了这样一个真理：真正重要的不是图表，而是对图表的解释。很显然，图表分析既不简单，更不是不会出错。尽管如此，这样的事情也并不罕见：某个对市场技术分析一无所知的业余投资者，偶然拿起一张图表，在里边看到一些他以前从未质疑过的东西，这些东西也许使他免于做出一次错误的决定。

如果您从来没有使用过股票图表，从来没有认真关注过它们，那么一旦您开始认真的研究它们，您可能很快就会发现一些很有意义的东西。您会为这些发现而感到惊奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3

# 道氏理论

道氏理论是所有市场技术分析研究的鼻祖。尽管它常常因为“反应滞后”而受到批评，并且不时还遭到那些拒不相信其结论的人士的讽刺（尤其在熊市的早期），但稍有股市经历的人都对它有所耳闻，而其中大多数人是尊重它的。虽然许多人在制定投资策略时或多或少都在考虑道氏理论，但是他们从未意识到它是纯粹的技术分析。它依据的不是别的，而是股市本身的行为（通常用股价指数来表达），并绝不从基本分析人士所依靠的商业统计资料中得出什么结论。

该理论的创始人，查里斯·H·道，在其著作中多次声明其理论不是用于预测股市，甚至不是用于指导投资者，而是一个反映总体商业趋势的风向标。道建立了“道-琼斯财经新闻服务社”，并被认为发明了股价平均指数。后来以他的名字命名的这套理论的基本原理是在他为《华尔街日报》撰写的社论中逐步提出的。1902 年道去世后，他的接班人，《华尔街日报》的编辑威廉·P·汉密尔顿继承了他的理论，并在其 27 年的股评写作生涯中加以组织与整理，使之成为今天我们所见到的道氏理论。

在详细介绍道氏理论本身之前，有必要对它所运用的股价平均指数加以考察。在道之前很早，银行家及商人就已熟知以下事实：大多数上市公司的股票价格都倾向于同时涨跌；而那些与金融总体趋势相反的特例则很少，并且一般说来它们不会持续这种相反的走势超过几天或几周的时间。诚然，每当牛市出现后，某些股票总比另外一些涨得快一些，涨幅也大一些；而当这一趋势开始转向熊市时，一些股票迅速地下跌，而另一些则表现出相当的抗跌力，以抵抗那些把市场往下拉的作用力。但这一事实仍然成立：大多数股票都倾向于同步波动（不用说，它们现在这样，并且将永远如此）。

上述事实已为人们所共知，但却被人们完全视为理所当然，其结果就是其重要性常常被忽视。它的重要性体现在许多方面，本书涉及到了其中一些。而学习市场技术分析的学生从道氏理论开始的一个重要的原因就是该理论强调市场总体趋势。

查里斯·道被认为是试图通过一些具有代表性的选定股票的平均价格来反映证券市场总体趋势（或更确切地说，总体水平）的第一人。最终在 1897 年 1 月，出现了道在其市场趋势研究中使用的、我们今天仍在按其形式编制的两个道-琼斯指数。其中之一仅由 20 家铁路公司股票组成——因为铁路公司在他那个年代是主导产业。另外一个是工业指数，最初仅由几只股票组成，代表所有其他行业。后者成分股数量在 1916 年增加到 20 只，而在 1928 年 10 月 1 日增加到 30 只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 道氏平均指数

编入两个道氏平均指数中的股票经常在变化，其目的是保证它们能不断得到更新并尽可能准确地代表各自组别中的股票。目前的30只工业股票中，只有通用电气公司从一开始就编入工业指数，它在1898年曾被剔除过一次，但随后又被重新编入。1929年，所有公用事业公司的股票都不再被编入工业指数，一个新的有20只成分股的公用事业指数开始编制；到1938年，其成分股减少到15只。现在，上述20只铁路股、30只工业股和15只公用事业股一起进行平均，这就是我们称为“道-琼斯综合指数”的股票平均指数。这些平均指数、它们所做过的调整以及它们的计算方法的历史本身是个有趣的故事，读者可以从其他资料中查阅。

编者按：见参考资料。另外请注意，就我们目前的目的来说，我们只要记住道氏理论并不关注公用事业指数或综合指数，它的解释仅仅基于铁路和工业指数就行了。“铁路”现在叫做“交通”。

近年来，道-琼斯指数不仅在每天收盘时计算，而且在每个交易小时结束时计算。

编者按：现在它们进行实时计算并可以从互联网上获得。其每小时的数据在《华尔街日报》和所有的市场记录仪上均有记录。事实上，这些平均指数目前进行着实时的计算，这对于以它们为基础的期权和期货交易来说是必不可少的。

《华尔街日报》在每次发布（指数）时还公布每个平均指数在过去两三年中的重要高点和低点。指数的每日收盘数据在其他许多大城市的日报上均有报道。

## 基本要点

回顾道氏理论本身，其基本要点如下：

1. 平均指数包含消化一切（除了“上帝的行为”）——因为它们反映了无数投资者总体的市场行为，包括那些最有远见和对趋势及事件的消息最灵通的人士，平均指数在其每日的波动过程中包含消化了各种已知的、可预见的事情以及各种可能影响公司证券供求的情况。甚至那些无法预测的自然灾害，当其一发生，就很快被评估，其可能的后果也被包含进去了。

2. 三种趋势——“市场”（意指股票价格总体）以趋势波动，而其中最重要的是“主要”或“基本”趋势。它们是向上或向下的大规模运动，通常持续一年或更长的时间，导致总体股价上升或下跌20%以上。沿基本趋势方向的运动被方向相反的“次级”趋势——当基本趋势暂时“推进过头”时所发生的回调或调整——打断（次级趋势与其间的基本趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势片段常常都被称为中等运动——这是在下面的讨论中很有用的一个术语）。最后，次级趋势由“小”趋势或者日间（day-to-day）波动组成，在道氏理论中这并不十分重要。

3. *基本趋势*——如前所述，基本趋势是大规模的、总体的上下运动，通常（但并非总是）持续时间长于一年并有可能长达数年之久。只要每一个后续反弹（价格上升）都比前一个反弹达到了更高的价位，同时每一个次级回调都在比前一回调高的价位停止（即价格转跌为涨），其基本趋势就向上,这称为“牛市”。相反，每一中等下跌都将价格压到更低的水平，同时其间的反弹未能将价格拉升到前一反弹的顶部之上，其基本趋势就向下，被称为“熊市”（“牛”和“熊”这两个词经常分别被宽泛地用来指任何种类的上升和下降运动，但在本书中，我们仅用它们来描述道氏理论意义上的主要或基本趋势）。正常情况下——至少理论上是这样——基本趋势是三种趋势中真正的长线投资者惟一关注的趋势。他的目标是在牛市中尽可能早地买入——只要他能确定一轮牛市已经启动——然后一直持有直到（并且只持有到）牛市明显已经终止、一轮熊市已经开始的时候。他知道他可以保险地忽视其间的次级回落和小波动。然而，交易者完全能够同时关注次级运动，在本书后面的章节中您将发现这样做是有利可图的。

4. *次级趋势*——这是价格在沿着基本趋势方向演进中产生的重要回调。它们可以是在一轮牛市中发生的中等规模的下跌或“调整”，也可以是在一轮熊市中发生的中等规模的反弹或“回复”。正常情况下，它们持续三周到数月时间，很少比这更长。在一般情况下，价格回调幅度为前一轮沿基本方向运动的上升（或下降）幅度的 1/3 到 2/3。这样说来，在一轮牛市中，在次级回调发生之前，用工业指数表示的价格可能稳步地（或其间只伴随着短暂的小干扰地）上涨 30 点。这样在一轮新的中等规模上涨开始之前，次级回调有望造成 10 ~ 20 点的下跌。

然而，我们必须注意，这个 1/3 ~ 2/3 法则并非牢不可破，它表述的仅仅是一种概率。大多数次级趋势都在这一范围之内，其中许多在快接近中途的时候就停止了，即回撤到前一基本趋势运动推进幅度的 50%。很少有回调少于 1/3 的情况，但有些几乎将前一推进幅度全部回调掉。

从而我们有两个标准用以识别次级趋势。任何逆基本趋势方向持续至少三个星期并且回撤前一轮沿基本方向的价格运动的净推进幅度（从上一个次级趋势的末端到本次次级趋势开始，略去小波动）至少 1/3 的价格运动可认为是中等规模的，即一轮真正的次级运动。尽管如此，次级趋势仍经常令人捉摸不透；对其识别、在其开始和持续中对其评估对道氏理论家来说是非常困难的事情。我们将在后面进一步讨论这一问题。

5. *小趋势*——它们是短暂（很少持续到三周——通常少于 6 天）的价格波动，从道氏理论的角度来看，其本身并没有什么意义，但它们加起来构成中等趋势。通常（但并非总是如此），一个中等规模的价格运动（无论是次级趋势还是其间的基本趋势片段）由一串三个或更多的可分辨的小波浪组成。从这些日间波动中推出的结论经常容易误导投资者。小趋势是上述三种趋势中惟一能被“操纵”的趋势（虽然“即便在当前的市场条件下它们也可能被任意操纵”的观点是值得怀疑的）。基本趋势与次级趋势不可能被操纵，就连美国财政部都没有操纵它们的资金实力。

在讨论下一个要点之前，我们最好在此花几分钟时间理清上述三种趋势的概念，我们把股市的运动同大海的运动进行类比。股票价格的主要（基本）趋势与海潮相似，我们可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以把一轮牛市比为一次涨潮，它把海水送到岸上越来越远的地方，最后达到一个水位高点并开始退回。接下来是退潮，可以与熊市相类比。但是，无论是涨潮还是退潮，海波始终在不断地冲向海岸，碎在岸上，然后从岸边撤退。在涨潮时，一连串的波浪中，每一浪都较前一浪达到海岸上更远些的位置；而它们在回撤时，都不会比前一浪回撤的位置低。在退潮时，一连串的波浪中，每一浪都较前一浪达到海岸上更近些的位置；而它们在回撤时，都比前一浪回撤的位置低。这些波浪就是中等趋势——是基本的还是次要的则取决于其运动与海潮的方向相同还是相反。与此同时，水面一直不断地被小波浪、涟漪以及猫抓风扰动着，它们有的与波浪的趋势相同，有的相反，有的则横向运动——好比市场中的小趋势——那些无关紧要的日间波动。海潮、波浪和涟漪分别代表市场中的基本或主要、次级或中等和小趋势。

## 海潮、波浪和涟漪

一位住在海边的人在海潮来临时，也许会在波浪到达岸上的最高点处钉个木桩，以此来判断海潮的方向。这样，如果下一个波浪推动海水高出他的木桩时，他就知道潮水是在上涨。如果他把他的木桩换成波浪的最高水位记号，终究会有一个波浪在未到前一浪的记号处就停止并开始回撤，这时，他就知道海潮已经回转，退潮开始了。实际上，道氏理论在定义股市趋势时所做的（简单说来）就是这样。

海潮、波浪和涟漪的比喻自道氏理论一产生就在使用了，大海的运动甚至还有可能启发了道氏理论基本原理的产生。但是，这一类比也不能太过火，股市中的潮与浪远不如海潮和海浪那样规则。我们能够提前数年制作出准确预测每一次海潮和海流的时间表，但道氏理论却不能给出一个股市的时间表。后面我们还将回头讨论这一比喻的某些方面，但现在我们必须继续讨论剩下的道氏理论要点和规则。

## 主要趋势的阶段

6. 牛市——基本上行趋势通常（但并不总是）可以分为三个阶段。第一阶段是“建仓（期）”：在这个阶段，一些有远见的投资者感到商业尽管现在仍然萧条，但即将好转，从而愿意从那些沮丧、气馁的卖家手中买入所有卖出的股票，并且随着卖盘的减少逐渐提高出价。财务报告在这段时期仍然糟糕——事实上，通常处于其最糟糕的时候。“公众”对股票市场感到彻底厌恶——他们完全退出市场。市场交易活动一般，但在一些反弹中（小规模的上涨）开始增加。

第二个阶段则是一轮十分稳健的上涨和不断增加的交易活动：此时商业景气状况的转好和公司利润的看涨开始吸引人们的注意力。“技术型”交易者往往正是在这一阶段获取他的最大收获。

最后，第三个阶段到来：市场交易活动沸腾，“公众”纷纷拥入交易大厅。所有的财经报道都很好，价格上涨非常惊人，常常占据每天报纸的“头版”，新股发行数量增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正是在这一阶段，您的某位朋友可能会打电话给您，按捺不住地问您："喂，我看市场在上涨，买那只股票好？"——他完全忘记了以下事实：市场已经上涨了可能两年或者更长的时间，已经上涨了很大幅度，现在正达到一个也许更应该问"卖出哪只股票好？"的阶段。在这一阶段的最后时期，投机猖獗，成交量不断上涨，但"跳水"也越来越频繁地出现，那些"阿猫阿狗"的垃圾股（没有投资价值的低价股）也卷入上涨行列，但越来越多的绩优股拒绝跟风。

7. 熊市——基本下降趋势通常也（但同样也并非总是）分为三个阶段。第一个阶段是"出货（期）"（这实际上在前一牛市的末期就已经开始了）。在这一阶段，有远见的投资者感觉到商业利润已经达到一种不正常的高度，从而不断加快地抛出他们持有的股票。成交量仍然很高，但在价格反弹过程中倾向于下降，"公众"仍然活跃，但随着预期利润的逐渐消失开始表现出沮丧。

第二个阶段是恐慌阶段。买入者越来越少，而卖出者则越来越心切；价格下降的趋势突然加速成为一种近乎垂直的下跌，同时成交量达到最高。恐慌阶段（相对于当时的商业状况来说通常走过了头）之后，可能会存在一段相当长的次级调整或者横向整理运动，然后，第三个阶段开始。

这一阶段的特征是，那些经过恐慌阶段仍然持有股票的投资者或者那些在恐慌阶段因为看到股票价格比前几个月便宜而买入的投资者在绝望地抛售。商业报道开始恶化。随着第三个阶段的向前发展，向下的运动缓慢起来，但仍然被越来越多的抛盘维持——有人为了其他方面的资金需求而不得不忍痛斩仓。那些垃圾股也许实际上在头两个阶段就跌去了上一牛市中的全部上涨幅度。好一些的股票下跌得更慢些，因为有一些股东愿意一直持有下去。从而，熊市的最后这个阶段常常是对这些股票而言的。当各种可能的坏消息、预料中的最糟糕的事情被市场消化后，熊市就结束了，并且它通常在所有的坏消息出来之前结束。

上一段描述的熊市三个阶段与其他一些对这一问题的描述不尽相同，但是本书的作者感到这是对过去三十年中的基本下降运动的一种更准确、更实际的划分。然而，读者必须警惕：没有两个熊市是完全相同的，同样也没有两个牛市完全一样。有的可能会缺少三个典型阶段中的某一个或另一个。一些主要上涨趋势从其第一个阶段到第三个阶段之间只有一段短时间的、快速的、介乎其间的上涨。有些较短的熊市没有明显的恐慌阶段，而另外一些则在恐慌阶段就结束（1939 年 4 月的熊市就是这样）。不能对任何阶段设置一个时间限制，例如牛市的第三个阶段——动人心魄的投机和热火朝天的公众参与阶段——可能会持续一年以上，也可能在一两个月之内结束。一轮熊市的恐慌阶段如果没有在几天之内衰竭的话，在很少几周之内也会结束，但 1929 年到 1932 年的下跌则包含着至少五轮巨大的恐慌性下跌。然而，基本趋势的典型特征很值得记住。例如，如果您对正常情况下牛市的最后一个阶段的征兆很清楚，您就不太可能被它那激动人心的氛围所迷惑。

## 确认原理

8. 两个指数必须相互确认——这是所有道氏理论原理中最常受到质疑并且最难以合理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



解释的一条。然而，它经受住了时间的检验，对那些仔细检验过历史纪录的人来说“它确实在发挥作用”是不争事实。那些在实际操作中忽视这一原理的人对其违背这一原则后悔不已。这一原则意味着：单独一个指数的行为不能产生趋势改变的有效信号。以示意图 1 所展示的假设情况为例。在该图中，我们假定一轮熊市已经运行数月；然后，工业指数从 a 点开始上涨（同铁路指数一起），经过一轮次级回调到达 b 点。然而，工业指数在接下来的一轮下跌中只跌至 c 点（高于点 a），并随后上涨到 d 点（高于 b 点）。至此，工业指数给出了趋势由下向上的反转信号。但请注意这一期间的铁路指数：它从 b 点跌到 c 点（低于 a 点），在随后 c 点到 d 点的上涨中又未能高出 b 点。它（至此为止）拒绝确认工业指数，因此市场的主要趋势只能认为是仍在向下。如果铁路指数最终涨过 b 点，只有在此时，我们才得到一个趋势反转的明确信号。然而，在这种情况出现之前，工业指数仍然无法单独持续其上涨过程，并最终再次被铁路指数拖下去。我们最多只能说市场基本趋势的方向仍然不确定。

上面仅仅描述了相互确认原理应用的许多方式中的一种情况。我们还要注意：在 c 点，我们也可以说，工业指数到此已经不再确认铁路指数继续下降的趋势——但这只涉及到现存趋势的持续或者被重新确认的问题（而不涉及到新趋势的确立——译注）。两种指数不一定要在同一天相互确认。两个指数经常同时达到新的高（或低）位，但也有许多情况，某一指数或另一指数滞后数天、数周甚至一两个月。在这些不确定的情况下，请保持耐心，等待市场自己给出明确的信号。

9. **“成交量跟随趋势”**——您也许经常听到人们一本正经却又没怎么搞懂地说这句话。它是“价格沿当前的基本趋势方向运动时，交易活动倾向于增加”这一一般事实的口头表达。在牛市中，当价格上涨时成交量增加，而在价格下跌时成交量萎缩；在熊市中，当价格下跌时成交量增加，而在价格回升时成交量萎缩。在更小的程度上，它在次级趋势中也同样成立，尤其是在熊市中较长的次级回调的早期阶段，交易活动表现出一种在小反弹中增加、在小回落中减少的倾向。但是这一原理同样有例外，仅仅从成交量在数天中（太短不能成为一个独立的交易期）的表现很少能够得到有用的结论；只有在一段时间内，总体的和相对的成交量趋势才能给出一些有用的信号。而且，在道氏理论中，市场趋势的结论性信号最终只能由对价格行为的分析给出。成交量仅仅提供侧面的证据，用以帮助对从其他角度解释不明确的情况进行解释（在以后的章节中，我们还将对成交量与其他一些技术现象的具体关系做更多的讨论）。

10. **“道氏线”可以代替次级趋势**——在道氏理论的术语中，一条“线”是一个或两个指数进行的一种横向运动（正如图表上显示的那样），它持续两三周时间，有时持续数月；其间，价格在（其平均值的）大约 5%或者更小的范围内波动。“线”的形成表明买卖双方的力量大致平衡。当然，最终或者是在这个价格区间内的卖盘被耗尽，那些想要买入股票的人不得不提高买价以使持股者出卖股票；或者是那些急于出售的卖家发现在这一条“线”的价格区间内的买盘已经消失，从而他们为了卖掉股票只能降价。因此，价格上涨突破一条已经形成的“线”的上限是牛市信号；相反，价格跌破其下边线是熊市信号。一般说来，“线”持续的时间越长，其价格区间越窄或者越紧凑，其最终被突破的可能性就越大。

道氏线经常产生，道氏原理的追随者一定要，认出道氏线。它们可能在重要的顶部或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



底部形成（表明出货或建仓期），但它们通常更多地出现在已经确立的主要趋势中的休整或者说巩固过程中。在后一情形中，它们代替了典型的次级调整。值得注意的是，当价格运动出（无论向上或向下）一条道氏线之后，通常会有一轮沿同一方向的运动——其规模大于一轮新的价格浪冲破前一基本浪设置的限制之后（理论上计算的）价格运动的规模。在实际运动产生之前，价格突破道氏线的方向不能确定。通常对道氏线设置的5%的限制只是基于经验而主观给定的；一些稍微宽点的横向运动，鉴于其内价格紧凑而且边界整齐，也可以认为是真正的道氏线（在本书的后面，我们将会看到道氏线在许多方面都与在个股图表中出现的被叫做“矩形”的一种定义严密的形态相似）。

11. *只用收盘价*——道氏理论并不关心收市之前一天中出现的最高价和最低价，而只考虑收盘价——即成分股一天中的最后成交价格的平均值。在讨论图表绘制时，我们已经讨论过每日最后成交价格在心理上的重要性，这里我们不再做进一步的讨论，只是指出一点：这是道氏原理中另一条经受住了时间检验的原则。它是这样起作用的：假定基本上行趋势中的一轮中等上涨在某一天的上午11点达到其峰值（比方说此时工业平均指数达到152.45点），然后又跌回到150.70点。为了表明基本趋势仍然在上涨，下次上涨只需收在150.70点以上即可。前面的这个日内高点（152.45点）则不需考虑。反之，如果第一轮上涨的数据不变，下一轮波动将价格推至日内高点，比方说152.60点，但收盘时价格未能站到150.70点之上，则基本牛市趋势是否在持续仍然处于不确定之中。

一个指数应该超过前一界限（顶部或底部数据）多大程度才能给出（或验证或再确认）市场趋势的信号？近年来，市场研究人士对此存有不同的见解。道与汉密尔顿显然把收盘价的任何穿透（即便只有0.01点）都认为是有效的信号，但一些现代评论家已开始要求一个整点（1.00）的穿透。我们认为原有的观点是最好的表述，历史记录表明，在实际应用中很少或几乎没有证据支持这种新提出的修正。1946年6月市场所发生的情况（在下一章中我们将对其进行描述）展示了这一正统的“任何穿透都有效”原理的决定性优势。

12. *在反转信号被明确地给出之前，应该假定原有趋势继续起作用*——道氏理论的这一基本要点招致的批评也许比其他任何要点都多，然而，如果正确理解的话，它像我们已经阐述的其他所有原则一样，也已经受住了实际应用的检验。它所说的实际上是一种概率，它告诫人们不要过早地变动自己的市场头寸，不要“抢跑”。它的意思并不是在趋势改变的信号出现之后，交易者还要等待一段不必要的时间而延迟行动。但是，它表述了这样一种经验，即那些能够等待直到确有把握时才采取行动的交易者比那些买入（或者卖出）过早的交易者有更大的几率获利。这些几率不能够用类似2:1或3:1的数学语言来表达，事实上，它们不停地在变化。牛市并不会永远上涨，熊市迟早有一天会达到底部。当两个指数的行为第一次明确地给出一轮新趋势的信号时，这一趋势将持续的可能性达到最大——即便近期出现一些调整或者中断。但随着基本趋势的演进，这一趋势将继续的可能性将逐渐减小。从而，对牛市的一系列重新确认（指数中等规模运动的新高点被下一个中等规模运动的新高点确认）来说，其重要性依次递减。当一轮牛市运行数月之后，买入股票的欲望、买入股票能获利卖出的前景都比基本上行趋势第一次被识别的时候小，但道氏理论的要点十二说：“持有您的头寸，推迟下达反方向的指令。”

这一要点的推论——初看上去可能显得自相矛盾——趋势被确认之后，其反转“随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



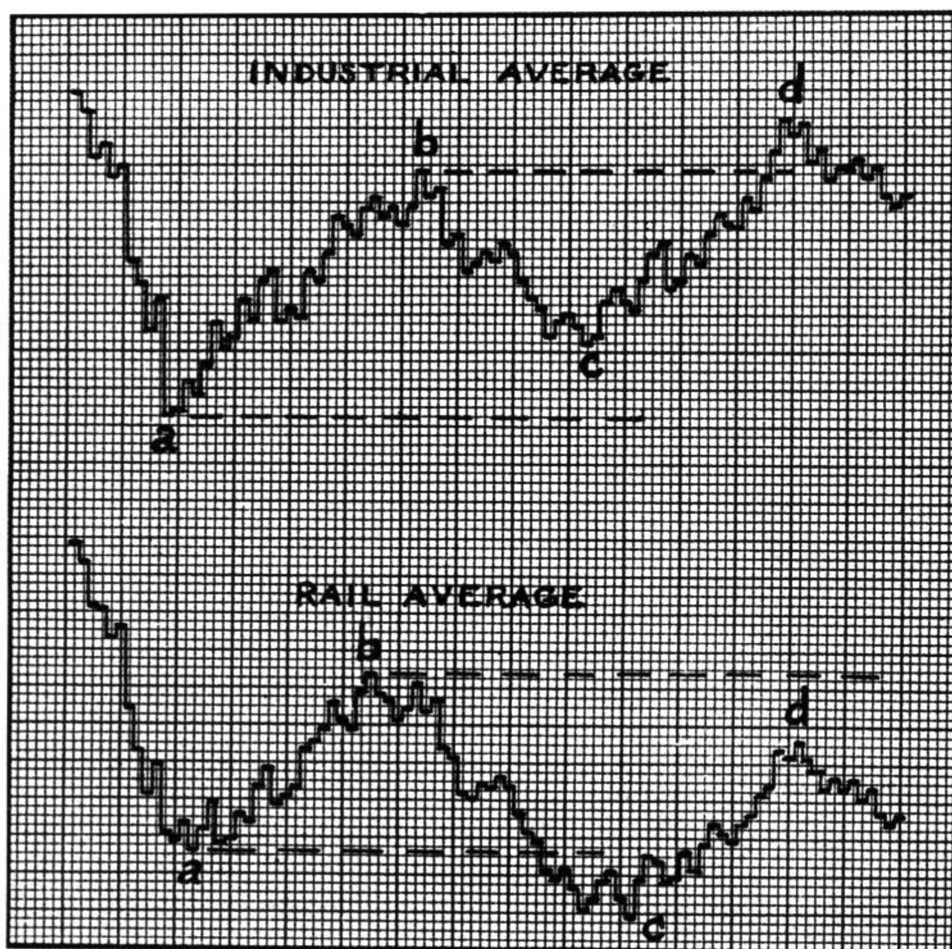



**示意图 1** 表明一个指数如何不确认其他道氏信号的假想日图。短水平线标出的收盘价用垂直线段连接起来，以便更清晰地表示出日间趋势。

时”可能发生。可以简单地把这当作一个警告：遵守道氏理论的投资者哪怕只持有一点市场头寸，也应该一直关注市场。

**编者按：道氏理论对于当代市场的重要性以及建立新的综合市场理论的必要性**

道氏理论确有许多令人击节叫好之处，它所提出的许多概念直至今天依然有效，这些概念作为技术分析思考的出发点仍然很重要。诸如波浪以及基本运动、次级运动和小运动等概念绝对是市场现实的真实写照。还有其他一些观点——如所有信息都被（指数）消化吸收；主要的市场运动就像海潮，当潮水涨起的时候，所有的船只都被推高；趋势倾向于持续等等——同样也十分重要。这些概念可不是凭空的冥想，而是对现实进行观察得出的结论。

道氏理论除了在技术上有合理性外，现在还被不切实际地用于另一个目的。它现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在具有了和最初的目的相关的一种指示性功能。道和汉密尔顿最初只是把他们的这种对市场的度量手段看做衡量整体经济的一个晴雨表，道氏理论被用作股市投资的指导工具是后来的事。

本版编辑认为，道氏理论今天已经不能完全胜任它最初的目的——甚至后来这个目的也已无法胜任了。它只是在一个环境相对简单的年代里提出的一个简单理论。随着铁路指数（现在是交通指数）和公用事业指数的引入，道氏理论解释家们深深地认识到必须要对理论的基本教条予以改进。最初的 30 只股票对于反映当年的美国经济似已足够。但是今天没人能否认：要描述远比道和汉密尔顿时代复杂得多的经济结构，就必须对原来那些简单的范式予以改进。进入 21 世纪的美国和全球经济需要的不只是道氏理论，而是更为复杂精密的计量经济学。

鉴于此，我认为要实现道氏理论原来的那些功能，我们必须使用多种平均数和指数来度量市场的状态——这里没有提经济，因为经济相对于市场而言是另一个问题（即使不完全是）。迈吉在他的著作中曾预示了一些用于这一目的的非常有价值的工具，特别是迈吉评价指数（见第 38 章）——这个指数可以适用于整个市场，而不仅仅适用于一个代表性指数或者平均数。但该指数的价值和能力至今仍然很少被使用和理解。

21 世纪的市场中不仅仅只有宽阔的海潮和单一方向的市场运动——或许“迈吉海”曾经是这样。相反，海流、滩上海潮和横向穿越的侧流如同移民涌入的西部乡村的经济一样，它们现在的标志是太平洋上进出圣弗朗西斯科海湾的汹涌海水。当道–琼斯指数显示出一个次级下降趋势时，成分股范围更宽的标准普尔 500 指数却在冲向新高；当这两个指数都在横向整理时，纳斯达克市场却火箭般地向上猛冲。因此，现在我坚信：只有一个综合了这三个指数的复合指数才能从整体上反映市场的真实状态。而且，要深入研究市场的内部结构，还必须在这三个指数的基础上使用迈吉评价指数。

道氏理论要求铁路和工业指数互相验证才能明确地指示一轮牛市或熊市。在本世纪，同样需要各种指数协调一致以从整体上来指示出当前的市场状态。

当这三种指数的趋势都朝同一个方向（向上、向下或横向）的时候，我们通常才可以比较肯定地认为一轮牛市已经到来，相反熊市也是一样。如果这三者不一致，那就清楚地表明市场力量混乱，投资者最好调整自己的投资或者资产组合以适应经济的不确定性。这时资本自然应该流向最具生产性的领域。而当纳斯达克狂飙的时候，有什么理由要死抱着道指不放呢？只要投资者遵循本书的法则，他在面对一个长期的下跌趋势时就决不会消极地坐以待毙。如果不直接做卖空，至少投资者还可以进行大套期（就像爱德华和迈吉更偏好的那样，也如编者更偏好的那样）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 4

# 道氏理论的实际应用

读到这里，读者如果先前对股票市场没有任何知识，可能就不能很好地消化理解这些内容。道氏理论内容极多，很难一次理解透彻。在前一章中我们对道氏理论的原理做了不同于通常顺序的解释，以易于读者理解和掌握。实际上，我们所列举的十二个要点并不是同等重要的，核心规则包括在第 2、3、4、5、8、10 和 11 点中。当然，第 1 点是基本的假设，是这些规则的原理性基础。其他几点（6、7、9 和 12）起辅助解释作用，就是新闻记者们常说的"背景材料"。理论上，您应该在严格遵守这些核心规则的前提下，利用这些附加的辅助证据，得到尽可能多的结论。

但道氏理论毕竟是用于解释市场的，您也许能一字不差地记住道氏原则，然而一旦您试图将其运用到实际市场操作中时仍可能会不知所措。只有真正具有几年市场经验，而且弄清楚道氏理论家眼中的市场行为究竟为何物，我们才有可能将这一理论融会贯通。出于这一目的，我们以 1941 年后期到 1947 年开始这一时段为例，来做一说明。这一时期包括了一轮熊市的收尾、一轮完整的长期牛市以及另一轮熊市的一部分，囊括道氏理论所涉及的市场现象中大多数典型范例。

## 道氏理论对市场 5 年历史的解释

图 2 是一简图，表明了两个道-琼斯指数从 1941 年 1 月 1 日至 1946 年 12 月 31 日的变化情况。这一图表只标出了所有得到承认的中等涨跌（基本的和次级的）趋势而忽略了绝大多数小趋势。我们将使用完整的日图来详细分析讨论这一历史过程的某些部分。

1941 年以一个小反弹开始。一轮基本熊市在 1940 年春季价格暴跌时就已表现出来，这一轮熊市现在仍作用于市场。5 月恐慌结束之后，一个次级反弹出现，持续了五个多月，指数回升了前期跌幅的一半还多，工业指数收盘价从 6 月 10 日的 111.84 点回升至 11 月 9 日的 138.12 点，铁路指数收盘价也由 5 月 21 日的 22.14 点回升至 11 月 14 日的 30.29 点（在这样一个长的熊市次级中，成交量偶尔也会在反弹中趋于增加，这会使那些未能严守第 1 条准则的交易者认为这是一轮新牛市的开始——我们在第 3 章"成交量"一节中做了说明）。然而，从 11 月的高点起，市场趋势就再度回落。接着，如前所述，年末又发展了一轮小反弹，至 1 月 10 日达到顶点——工业指数收盘价为 133.59 点，铁路指数收在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



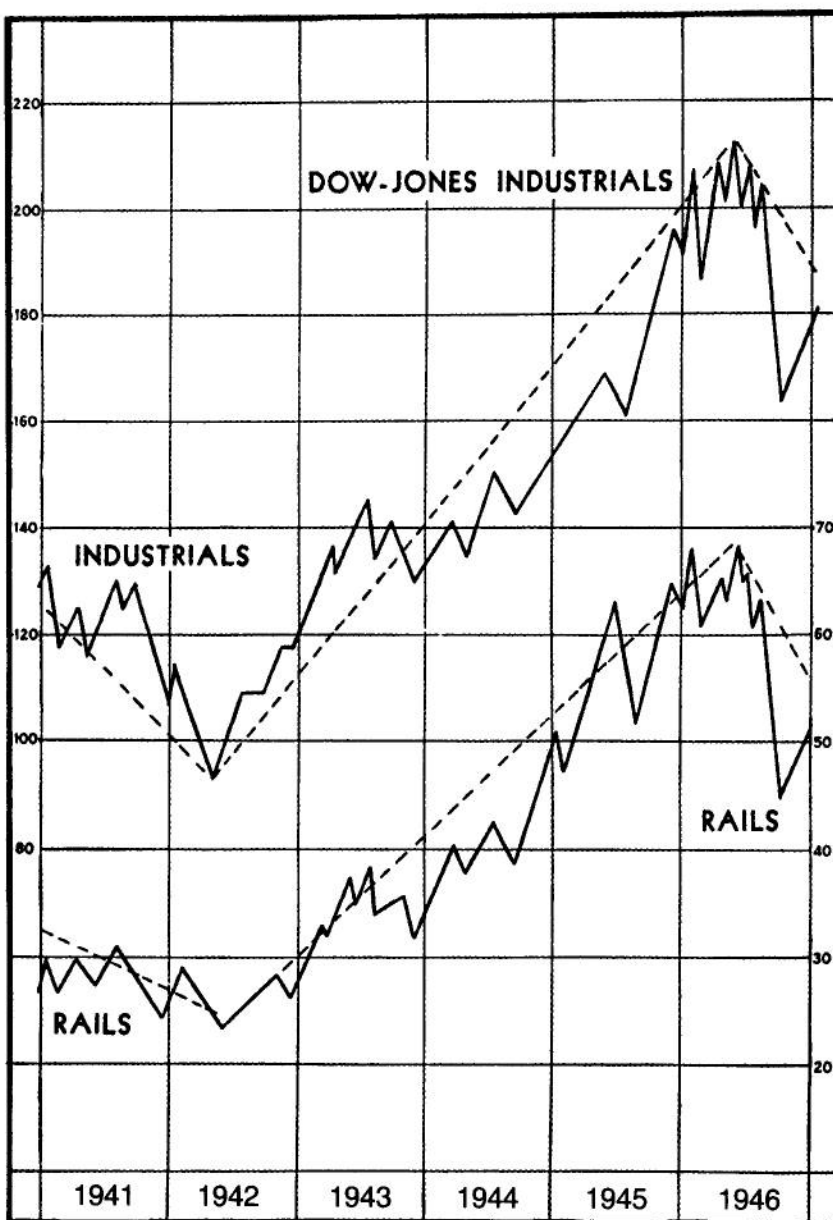



**图 2** 展示道-琼斯工业和铁路平均指数从1941年1月至1946年12月的所有中等趋势以及一些较大的小趋势的"摆动"(编者按:或波动)图表。工业指数的刻度在左边,铁路指数在右边。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



29.73 点。从这一顶点开始，价格再次回落，2 月 14 日时两个指数分别跌至 117.66 点和 26.54 点。

## 第一次严峻的考验

接下来的几个月值得我们特别加以注意，因为在这一期间，道氏理论得到了真正的检验。图 3 显示了 1941 年 2 月 1 日至 8 月 31 日七个月间市场日成交量以及两指数的波动幅度和收盘价。在我们详细研究之前，先回顾一下 2 月 14 日的市场行情。1940 年 5 月至 6 月一轮熊市低点已显示出来。之后，一个超长的中等反弹出现，工业指数升 26.28 点，铁路指数升 8.15 点。随后三个月内它们又分别下跌 20.46 点和 3.75 点，这一轮下跌是由三个很明显的小波浪组成的。从前一轮趋势的持续时间和价格变动幅度来看——铁路指数变动 46%，工业指数则接近 78%。这种下跌是一种中等趋势，而现在价格正在回升。道氏理论家对此保持警惕：如果两指数都持续上升到高于上年 11 月的近期高点收盘价（138.12 点和 30.29 点），那么市场行为就发出了新一轮大牛市已开始的信号，于 1940 年 5 月从市场撤出的资金就会马上再次投入。现在，我们也许有必要回过头来，将 1940 年 5 月至 6 月的低点当作一轮熊市尾声，把 11 月的上涨行情作为新一轮牛市的开始，而把 2 月份的下跌作为牛市第一个次级回调。但留意一下我们前一章提到的第 12 条原则，我们就应该认定到此时仍是一轮熊市，直到反转的信号确定无疑地出现为止。

回到图 3，我们来看一下实际情况是怎样的。工业指数的回升持续了六个星期，于 4 月 3 日达到 124.65 点。铁路指数在同一天涨至 29.75 点，上涨百分比幅度达到工业指数的两倍，但两指数都低于其 11 月高点。然后工业指数滑落，两周之内就跌破其 2 月低点，接着跌至 5 月 1 日的收盘价 115.30 点。由此可知，工业指数此时仍处于中等下跌趋势中。但与此同时，铁路指数却有着不同的表现：它由 4 月 3 日高点跌落两周后仍保持 27.72 点，随后是一轮漂亮的反弹，却又再度下跌至 5 月 31 日的 27.43 点。这一现象值得我们琢磨。两个指数发生了背离，无法相互验证，铁路指数在错过两次机会后最终仍与工业指数背道而驰。

## 相互验证失败

当 6 月份价格开始上升时，很多评论家把这种“相互验证的失败”作为一轮牛市的预兆，满怀希望的投资者又开始谈论起牛市来。华尔街存在一种不幸的倾向，那就是过于强调任何一个这样的背离——尤其是当其可能意味着一个有利的信号时。事实上，道氏理论认为，一个指数与另一指数无法相互验证，根本就不会产生任何一种有效信号，而只意味着（趋势的）相互否定。背离有时产生在主要趋势的反转中——在市场的历史中已经出现好几个实例，而其中最明显的也许是在此之前 1901 年及 1902 年发生的情况，而我们不久将考察另一个实例，但在没有主要反转形态形成时，它也会以同等的频率出现，而我们在这里论及的实例就属于后一种情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



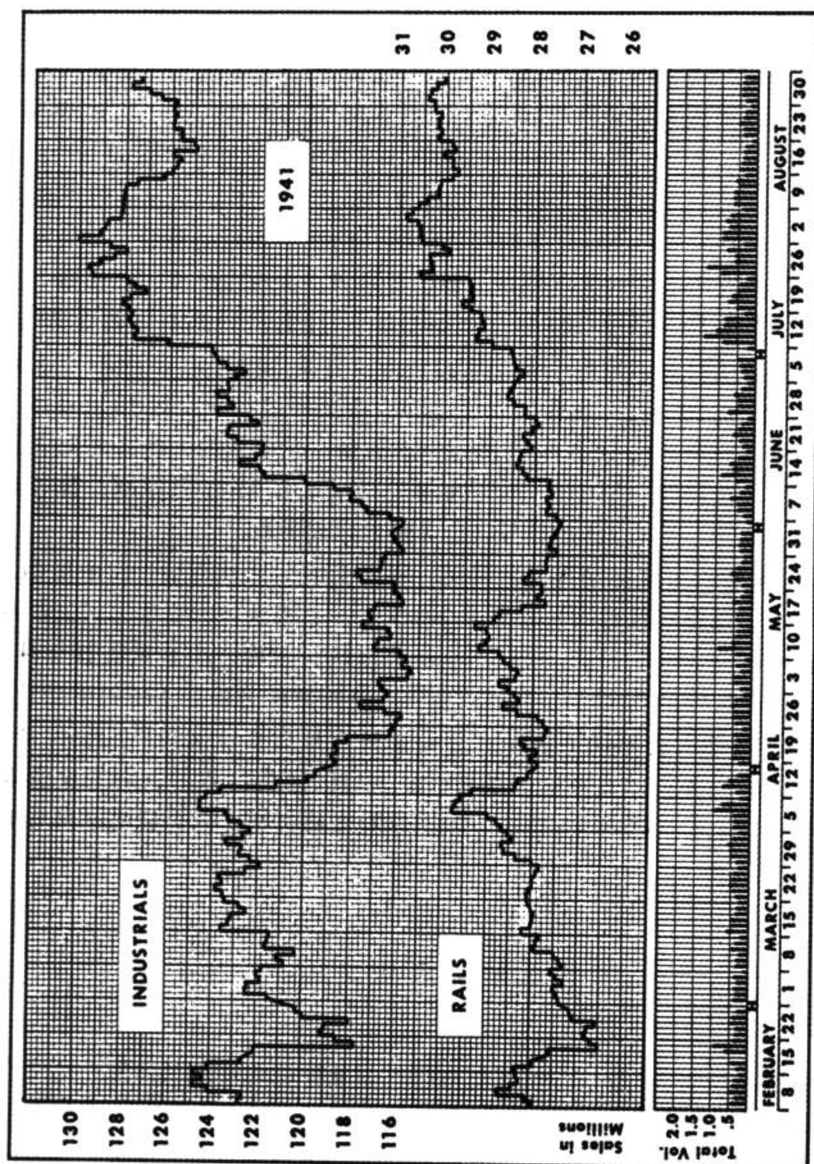



图3 1941年2月1日至8月31日道-琼斯工业和铁路平均指数的收盘价以及市场日成交量情况。垂直线表示相邻两天收盘价之间的净变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就主要趋势而言，正如2月14日市场情形一样，1941年5月末的行情与道氏理论家的理论正好相同。6月至7月的回升使铁路指数在8月1日突破30.88点，工业指数也于7月28日达到130.06点（与其1940年11月的高点数字做比较）。在“珍珠港”恐慌时价格加速落至最后低点，这一事件使工业指数比前一轮熊市低点（1940年6月10日的111.84点）还要低，然而铁路指数并未再度滑落。这一次，两个指数都大幅度地跌破前一中等底部界限（2月14日）。

下一个重要阶段开始于1942年4月。由于12月至4月间的详细图表并未涉及道氏理论的问题，故我们跳过不谈。1月的一轮小反弹后铁路指数一路下滑，但有明显迹象表明，在这一下滑（小下跌趋势）中，成交量并未放大。流动性枯竭，交易室也是人去屋空，市场氛围显示出典型的熊市后期特征。

图4显示从1942年3月2日至10月31日指数的日变化。4月末，两个指数都出现1940年以来的新低点：铁路指数4月24日的23.72点，工业指数4月28日的92.92点。很快，一个值得注意的背离出现：仅持续七天的反弹之后，铁路指数开始滑落，而同时工业指数却一路上升。交易活动仍处于低潮（事实上，直至9月末，成交量的持续增长一直都没有出现）。6月1日，铁路指数跌至又一新低点，在2日以23.31点报收。6月22日，工业指数有再次下跌的势头，但只是几天后，几个月内一轮最大的反弹开始了：工业指数达到一新高点，比铁路指数4月至5月的整个跌幅还要大。交易活动也迅速活跃起来，其间有一天的成交量大于1月早期以来任何一天的成交量。

## 主要反转信号

道氏理论家再次对此非常警惕，一个中等的上升趋势明显已经上路了。但除非能够得到另外的证明，否则这一趋势只能被当作一轮仍在持续的熊市的一个次级趋势。但是这一熊市已持续了近三年的时间——几乎是过去所记录的最长熊市——而且其最后一次下跌中并没有表现出任何的抛压，只是毫无声色的漂移运动。相反，这个假定的次级趋势也可能发展成为一轮新的主要趋势，对这种结局的希望早在12个月前、多少有些类似的情况下就曾被否定，但这一次价格更低一些，而且市场的感受有所不同。一般的信息并未给人们带来鼓舞，但是道氏理论并不在意其他任何消息，而只关注市场本身产生的信息（这一信息消化、综合了其他各种信息）。在市场的任何情形中，我们别无他法，只能等待——让市场以自己的时间和方式讲述自己的故事。

7月早期，工业指数开始“原地踏步”，它在11周的时间中都在5个点的范围内上下波动，走出了一条典型的道氏线——最终在9月晚期指数站到了该线的上方。与此同时，铁路指数也在运动中爬上了新的高点。到11月2日两个指数超越了1月反弹的顶点。此时，一些道氏理论家愿意宣布，一轮牛市已然显现。他们的理由中，除去一些本质上非技术性的以及一些与道氏理论无关的之外，主要有以下几点。

1. 成交量在4月至6月的底部中明显降低，这是典型的熊市结束信号（这毫无疑问是事实）。

2. 当时铁路指数并未跟随工业指数创下这轮主要趋势中的新低，而是止步在1940年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



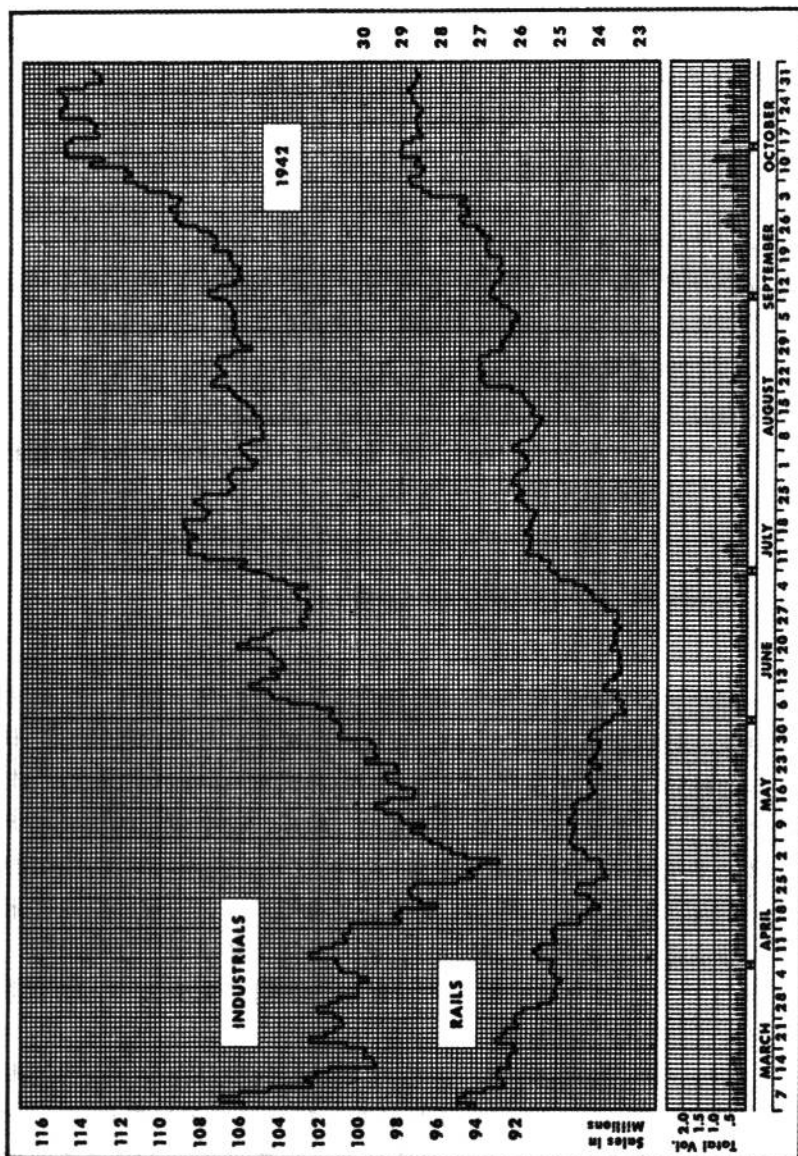



图4 1942年3月2日至10月31日道-琼斯工业和铁路平均指数的每日收盘价以及市场日成交量。这一阶段是一个为期四年的大牛市的起始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5月的收市价位之上（这也是事实，但不见得有什么意义。后面将进一步讨论）。

3. 工业指数走出了一条道氏线，而且又向上突破了该线（这还是事实，但这一道氏线持续的时间稍嫌短了一些，不足以说明具有主要趋势反转的重要性）。

4. 铁路指数成功地在4个月中产生了一系列逐渐走高的小顶部和底部（这是事实，但这与熊市中的一轮次级趋势也无明显差异）。

更保守的道氏理论家并未被说服,他们坚信这一涨势必然会受到考验，迟早会出现中等回调。他们承认，图表显示的情况是鼓舞人心的，但一个引人注意的事实是，除第1点外，其他几点并没有好过1940年11月的情况。让我们继续看接下来的五个月。图5是1942年11月1日至1943年6月30日的市场情况。

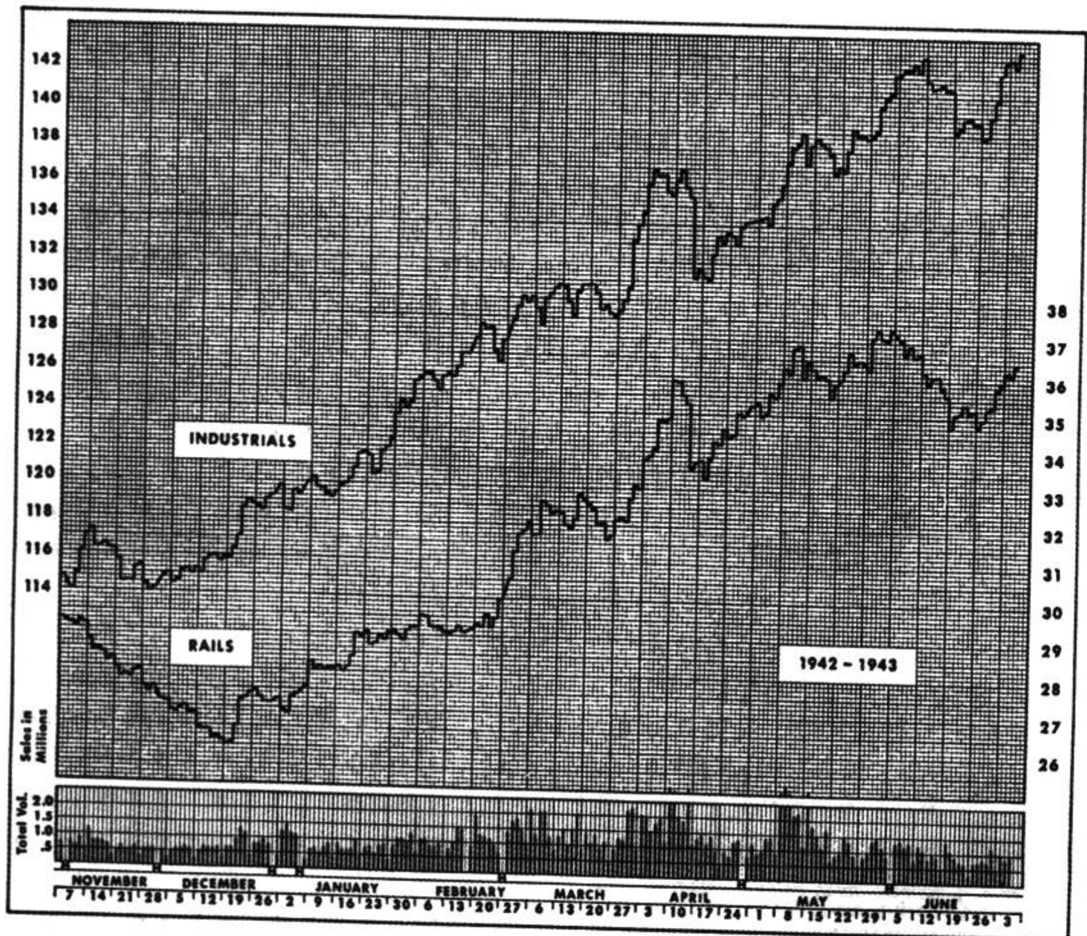



图5 1942年11月2日(正文为1日——译注)至1943年6月30日道-琼斯工业和铁路平均指数每日收盘价及每日市场总成交量。这一幅图在时间上接着图4并可以与图4做一比较。铁路指数在11月和12月上旬间的下跌是对其自1942年6月以来的主要趋势的第一次考验。当这一指数开始回升并于1943年2月1日以高于11月2日的高点报收时，依据道氏理论，一轮基本的牛市就显现出来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


## 牛市信号

11月2日以29.28点报收后，铁路指数六周内几乎沿直线跌至12月14日的26.03点。这一运动就持续时间而言无疑该被归为一个中等阶段，此轮下跌跌去了指数从6月2日低点以来全部涨幅的一半还多。然而，工业指数仍稳定地保持在11月、12月和1月间形成的另一窄幅道氏线内。铁路指数于12月14日反转，最终在1943年2月1日以29.55点报收，高过前一中等涨势的顶点——去年11月达到的29.28点。此时，工业指数已上升至一新的高地。这一走势最终符合道氏理论每个最严格的要求，一轮新的基本牛市开始了。成交量也在秋冬两季的每一轮小涨势中不断增长，这一证据并不重要，只有价格运动才是决定性因素。铁路指数产生了一系列（理论）要求的渐升的中等顶部和底部，而工业指数以道氏线的方式完成了道氏理论的中期回调。

现在，我们有必要重新确认1942年4月至6月到11月的上升趋势就是牛市的第一个阶段。铁路指数由11月2日至12月14日的跌落现在被认为是这个主要趋势中的第一个次级趋势。说到这里，我们可以回过头对1942年6月铁路指数的表现做一评论。因为其保持在1940年5月的低点之上，一些评论人士就此认为这轮牛市实际上开始于1940年最后一个“被确认的”低点，这使我们钻进了毫无实际价值的牛角尖。即便不考虑1942年6月铁路指数高出的1.17点，这轮真正的牛市也是那时才开始的。我们猜想没有过几年，道氏理论家就已深深后悔给予了1942年春天铁路指数“相互验证失败”重要性。切记，这种（指数相互）背离并不也不能产生任何积极信号，它只会否定或质疑另一指数可能具有的含义，只有随后反方向的运动才能表明趋势在改变。如果1942年5月铁路指数跌破22.14点，但随后的运动仍如它实际所发生的那样一点一点地爬升，只不过上升得更为缓慢，那么牛市信号仍在同一天出现——既不早一天也不迟一天。

进一步说，指数背离并不必然意味着市场会随之出现反方向的运动。我们已经讨论了一个类似的反例（发生在1941年春季）。另外，从逻辑上讲，如果一个如1942年所发生的那种验证失败可以作为一轮趋势发生反转的信号，那么，它的反面，即两个指数的互相验证或互相确认，同样能够表明趋势在反转。然而，常见的事实是两个指数走势相同时要比其相互背离时出现更多的基本反转。我们并不想在这个问题上反复纠缠，也不想浪费读者的时间，但我们感到有必要提醒读者：当市场处于熊市时，每一次“相互验证失败”看上去都令人振奋，但这只是一厢情愿而已。

回到我们讲述的历史上来，1943年2月牛市信号明确出现时，两个指数分别报收125.88点和29.51点。从理论上讲，严格遵循道氏理论的投资者此时应买进股票（而那些认为主要趋势于1942年11月就开始上涨的投资者则在指数约114.60点和29.20点的位置就已买进）。我们可以合理地假设这轮牛市将持续一段时间，到目前为止它并未显现多少第二阶段的特征，也没显现出任何第三阶段的特征。接下来的4个月没有什么需要解释的市场行情，我们可以一笔带过，去看7月份的市场情况。图6绘制了1943年7月1日至1944年1月31日的市场运动情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 第一次调整

1943年7月14日，工业指数以145.82点报收后，出现下滑。铁路指数10天后升至一新的高点（38.30点），但工业指数却未加入这一波上涨，紧接着两指数在七个交易日内直泄而下。成交量增加，并且这一轮下跌是到当时为止这轮牛市中最大的下滑。然而，每个人都认识到，在持续数月的平稳上涨后市场“理应调整”，无论从持续时间还是从下跌程度上看，这波下降只能被认为是小趋势。接下来市场经历了3个月随意散漫的波动，两个指数都没有什么净变化。工业指数在9月20日升至141.75点，然后再次下跌，同时铁路指数10月27日反攻至35.53点。在11月的早期，市场又一次下挫，伴随着高成交量的振仓下跌幅度达到了最大——11月8日工业指数下跌了3.56点，铁路指数下跌了1.75点。之后价格有小幅反弹，但在随后的抛售潮中于11月30日再次创下（自早春以来的）新低——工业指数129.57点，铁路指数31.50点。

现在，毫无疑问，一轮羽翼丰满的次级趋势已经形成。道氏理论解释者要考虑的问题是这里面是否有更多的东西。如果7月的第一次下跌本身能被解释为一个中等趋势，并且8月至10月的运动能被解释为另一个中等波动，那么11月的下挫就成了一轮熊市的信号。事实上，就我们所知而言，没有道氏理论家认真考虑过这种解释。如前所述，7月的下跌无论从持续时间还是从下跌的点数看都不能被归类为中等趋势，从1943年7月到11月的整个运动必须被看做一个次级回落。主要趋势的真正考验在下一轮上升中——无论它何时形成，如果下一轮上升未能超过7月的顶点，并且价格随后又下跌到新低，那么熊市就真正形成了。最终的决断姗姗来迟。价格虽然再次开始上升，但是工业指数的上升缓慢而吝啬。铁路指数前进得快些，并在1944年2月17日突破了（1943年）7月的顶部，之后继续前进，并于3月21日达到了小趋势的顶部40.48点。工业指数于3月13日达到141点，但仍比“成为（牛市）信号”的水平低了近5个点，随后发生动摇进而跌了回来。这儿又有一个“验证失败”的典型例子，对于那些很看重市场情况的人来说，这只能意味着市场熊气十足。但实际上，它所有的含义只是基本牛市运动的继续仍未得到确认，只有当两个指数现在都下降并且都收在11月30日各自的底部之下，铁路指数2月单独创下的新高才不被考虑，同时一轮熊市才得以宣告成立。简而言之，就其对主要趋势的含义而言，3月末的情形与1月早期铁路指数创新高之前没有什么不同。

## 牛市的重新确认

市场前景不明朗（但却总是符合我们在前一章中称之为第12点的道氏理论基本原则）的状况一直持续到1944年6月15日。工业指数在该日突破前高，以145.86点报收。它差不多用了4个月的时间来确认铁路指数的走势，而对主要趋势予以重新确认用了它近一年的时间。这一“信号”对于交易者的影响很令人振奋；第二天价格上跃整整一个点，同时成交量也增加了650,000股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



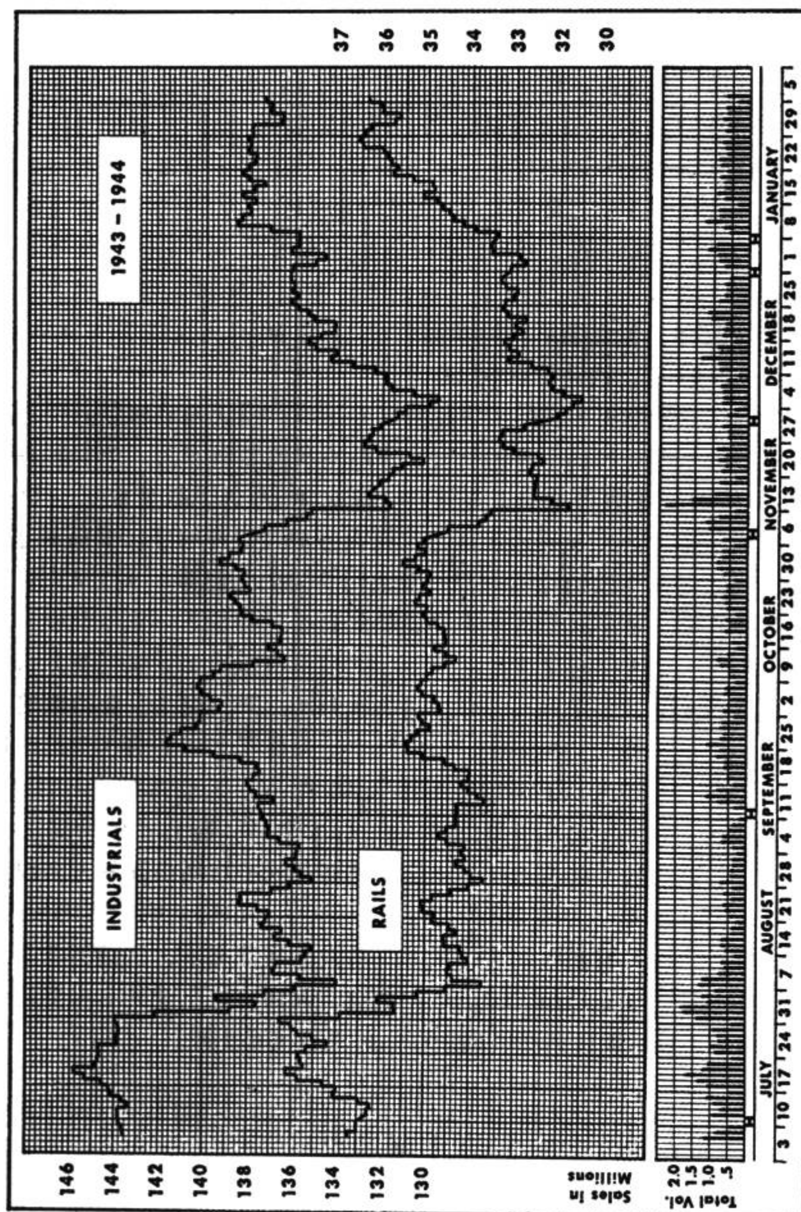



图 6 道-琼斯工业和铁路平均指数 1943 年 7 月 1 日至 1944 年 1 月 31 日的日收盘价和市场总成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



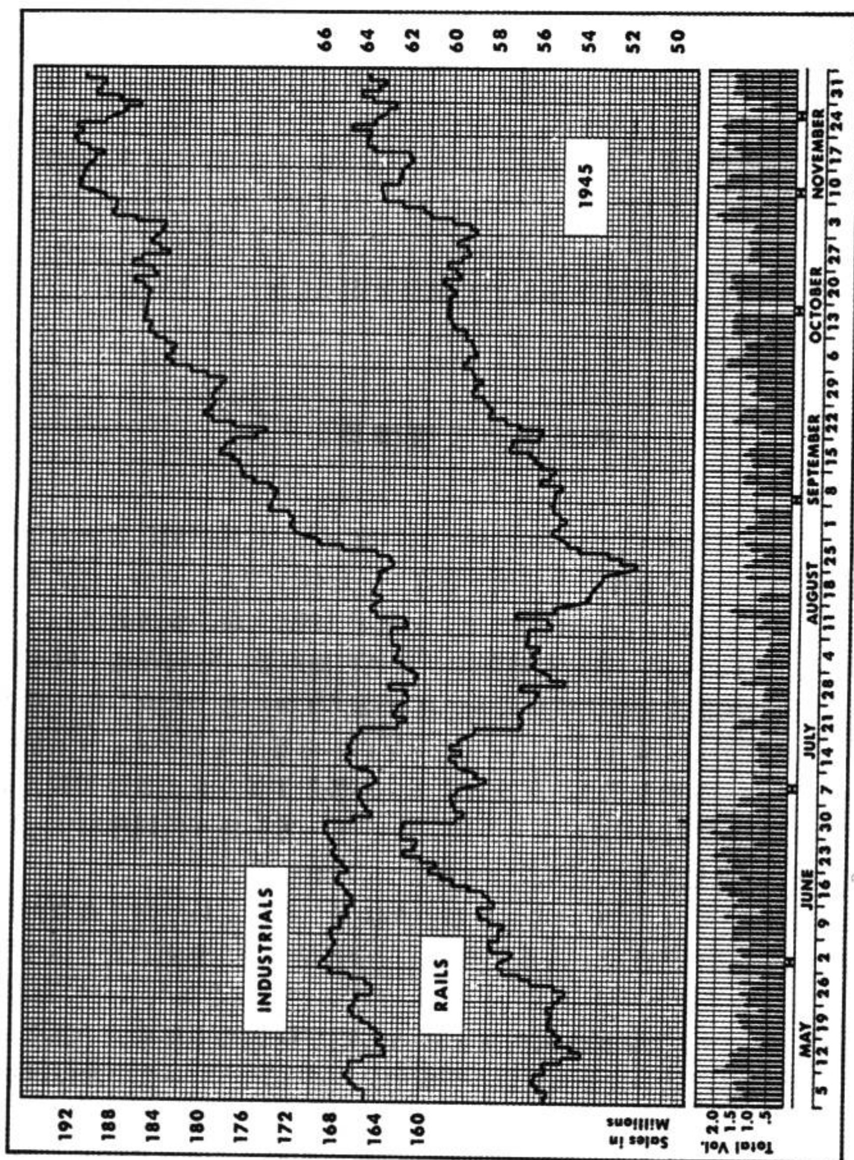



图 7 1945 年 5 月 1 日至 11 月 30 日道-琼斯工业和铁路平均指数日收盘价以及每日市场总成交量。这一时期经历了二战的结束，由 1942 年 4~6 月开始的牛市持续了三年之久，此时仅产生一个中等规模的次级调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



接下来的 12 个月没有产生什么值得道氏理论家关注的市场行为，我们不详细讨论。7 月中期之后，（指数）价位不规则地滑落了九个星期，但净损失所占的比例较小，接着它们连贯的爬升，其间只有很短的间断，工业指数升至 1945 年 5 月 29 日的 169.08 点，铁路指数也在 1945 年 6 月 26 日升至 63.06 点。我们简单地看一下接下来的一段时期，这并不是因为行情出现了什么新的东西，而是因为在这一时期日本投降并且第二次世界大战结束了。

图 7 展示了 1945 年 5 月 1 日至 11 月 30 日的市场行为。工业指数持续 4 周保持稳定，与此同时铁路指数飚升至 6 月 26 日的顶点。6 月 28 日，报纸上没有任何不利的头条新闻，市场趋势却发生重大逆转：价格暴跌，成交量猛增至 300 万股——这是至当时为止牛市中日成交量的最高值。但是，之后，工业指数下跌迟缓，6 月 26 日到了 160.91 点，比顶点价格低了不到 5%。然而铁路指数此时却暴跌。8 月 5 日广岛原子弹爆炸，14 日日本无条件投降。此时工业指数开始从 7 月 26 日的低点回升，而铁路指数由于未能企稳而再次猛跌。于 8 月 20 日跌至（本次运动中的）最终底部 51.48 点，比 6 月顶点值下降了 18%还多。

## 铁路指数步履蹒跚

在继续市场行为的分析之前，我们注意到，到目前为止，铁路指数已经成为我们故事中的“主角”。从 1942 年 6 月铁路指数拒绝下跌至新一轮熊市的低点开始，它就成为了每一次重要上涨的矛头，上演了引人注目的反弹，上涨了 170%（而工业指数仅上涨 82%）。回顾这一过程，原因显而易见：铁路是战争中受益最多的行业，它们在这一时期以空前（也很可能）绝后的速度积累利润，清偿债务，削减固定支出。当“公众”的注意力还集中在传统的、更引人注目的“军工产业”时，市场早在珍珠港事件之时就已开始精明地为铁路指数空前的赢利进行估价和考虑。但从这时起，形势发生了变化，铁路指数开始拖后腿。与我们上面所做的回顾同样显而易见的是，1945 年 7 月市场开始同样精明地考虑铁路行业财富的变化。这是道氏理论基本假设（要点 1）的绝好例证！

回到我们的图表上来，8 月 20 日之后价格补充能量、再次上扬。两个指数都已经历了一个次级回调，现在道氏理论家不得不仔细关注两指数是否会达到新的高点以使这轮主要涨势重新确认。工业指数 8 月 24 日以 169.89 点报收，“考试过关”，而铁路指数却有较大的空间需要回补，而且当它每次回到在 6 月~8 月的下降趋势中形成的一系列局部底部时，就遇到大量的抛盘（这一现象我们将在后面的“支持与阻挡”一章中加以讨论）。直至 1945 年 11 月早期，铁路指数收盘于 63.06 点之上才确认了工业指数给出的信号。到此时，两指数再次宣告了这一轮主要牛市仍在继续。该轮牛市到此为止已持续了三年半——比大多数的牛市都要长，而其“第三阶段”的标志也很快出现了。公众踊跃购买，交易大厅拥挤不堪，有关股市行情的报道即便在城市小报上都占据了头版位置，“垃圾股”也被追捧，商业一派欣欣向荣。

随着两指数均处于新的高位以及牛市再次被确认，以前所有的低点此时都可以不去考虑。比如，工业指数 7 月 26 日的底部 160.91 点和铁路指数 8 月 20 日的底部 51.48 点此时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


在道氏理论中都不再具有重要意义。这一点在此以前我们未做强调，但却是重要的。它事实上可以加到我们在前一章中所论述过的原则中去。一旦主要趋势被确认或被重新确认，过去的一切就都被遗忘，一切都只存在于市场未来的行为之中。1945 年末，随着“第三阶段”症状的出现，我们必须加倍敏感地跟踪市场行为。第三阶段可能持续两年之久（如同市场在 1927 年到 1929 年所经历的那样），也可能随时结束。我们的下一张图（图 8）把我们一路带到 1946 年 5 月。

## 1946 年春季

12 月后期市场经历了一轮小挫——这对于该月份（年末——译注）来说是正常的，它通常归因于“税收抛售”，1946 年 1 月，市场再次暴涨。1 月 8 日日成交量首次超过五年前的 300 万股。2 月的第一个星期，价格陷入胶着状态，没有明显的净变化。其间，铁路指数于 2 月 5 日收到了 68.23 点的天价，而工业指数于 2 月 2 日收到了 206.97 点的天价。2 月 9 日，两指数均开始滑落，13 日至 16 日发生暴跌，2 月 26 日在一场抛售高潮中指数崩溃，分别以 60.53 点和 186.02 点收盘。工业指数跌落了 20.95 点，这是在整个这轮牛市中它经历的最大跌幅；铁路指数的跌幅则仅次于其上一年 7 月~8 月的下跌幅度：前者稍高于 10%，而后者为 11%，自 1945 年夏季低点以来的铁路指数涨幅回落了将近一半。这一跌势至 2 月 26 日持续了三个星期，它完全可以视为一个中等趋势——道氏理论中出现在现行主要上升趋势中的一个次级回调。

从 1946 年 1 月早期开始，劳资纠纷就一直影响钢铁和汽车行业，而一场煤矿工人罢工也即将发生。2 月的崩溃正源于与此相关的消息，但主要的原因似乎还是保证金交易的中止。联邦储备委员会 1 月份宣布：从 2 月 1 日起，股票只能用全额现金购买。因而 1 月末的上扬是由于“散户”把握了最后机会以保证金交易的方式购入股票而产生的（在本次市场攀升中跟风的交易者无疑在随后的很长一段时间里追悔莫及）。专业人士抓住这个时机减仓，而“散户”现在却出现资金临时短缺，他们的经纪账户很快被冻结。在这种情况下，当我们回顾这段历史时，我们对于当时没有发生一轮更大规模的恐慌感到意外。

但道氏理论家并不考虑（市场背后的）原因。牛市在 2 月早期就已被两指数重新确认，因而在此以前所有的“信号”价位都宣告无效。由于 2 月 26 日低点守住、价格开始回升，显然牛市的力量仍在起作用。工业指数很快回升，4 月 9 日报收新高：208.03 点。铁路指数有所停滞。当 4 月末市场开始出现疲软迹象时，铁路指数仍在 2 月早期的高点之下将近 5 个点的位置。这是否又是一次值得担心的“互相验证失败”呢？

## 最后的冲刺

2 月末的底部现在成了下跌的临界点，如果两指数都跌到那时创下的中期底部的收盘价之下，则在铁路指数超过 68.23 点达至新高之前（这一情况下，工业指数的牛市信号将被忽略），一轮熊市的信号将就此出现。但是，尽管煤矿工人正在罢工，而且铁路工人罢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



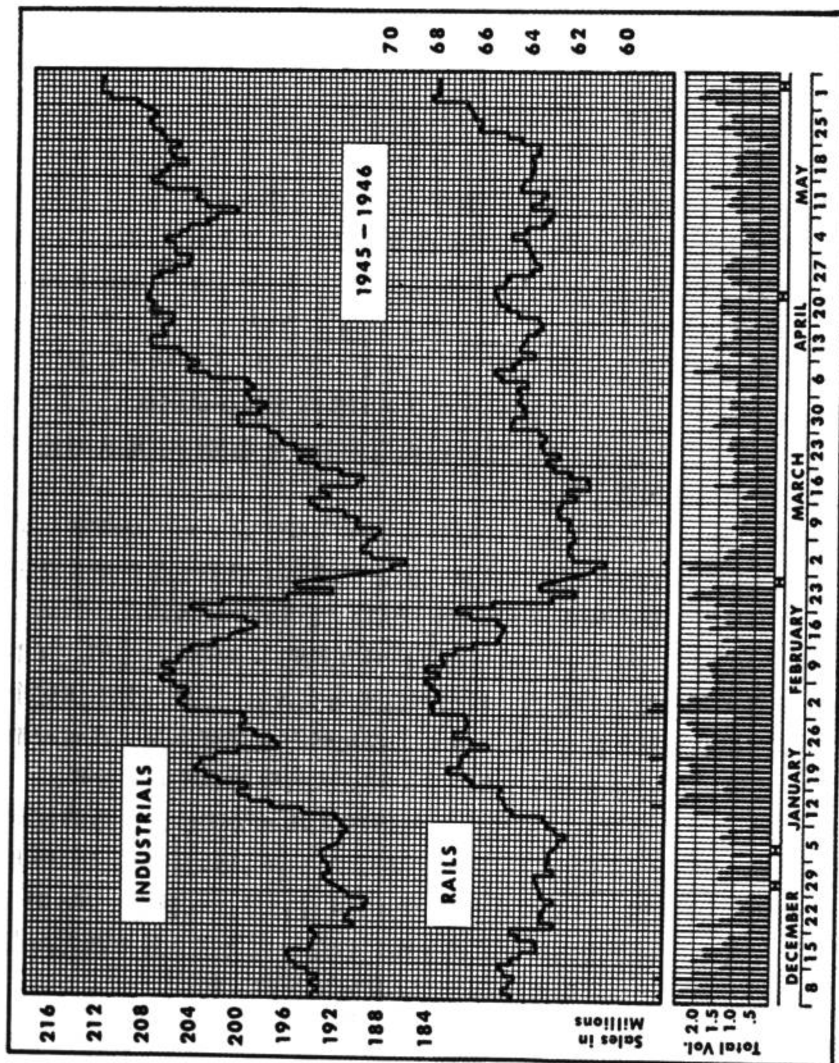



图 8 1945 年 12 月至 1946 年 5 月 31 日道–琼斯工业和铁路平均指数的日收盘价以及每日市场总成交量。这一阶段值得注意的特征包括：与 4~5 月低成交量相比，在 1 月和 2 月所出现的极高成交量，以及在工业指数 4 月和 5 月末连创新高的同时，铁路指数却表现欠佳。而在后一时期中（即 4~5 月间——译者注），根据道氏理论，2 月的低位仍然是关键的下跌"信号"水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工也迫在眉睫，市场却于5月中旬再度转强，出现了一轮令人吃惊的反弹，把工业指数送上了1946年5月29日的212.50点——以将近6个点的优势成为本次牛市的新高点。铁路指数5月仅差0.17点就与2月的最高收盘价持平，小幅回落后又再度上升，最终于6月13日突破前高以68.31点报收，从而确认了工业指数做出的目前主要趋势仍为上升的宣告。2月的低点（186.02点和60.53点）现已失去了道氏理论中的标记作用，但由于它涉及道氏理论学者在此之后争论数月不休的问题，所以请记住这些数字。

图9与前图部分重叠，展示了1946年5月4日直至1946年10月19日的市场行为。也许您已经注意到了，5月后期和6月早期的成交量并未高于1月后期和2月早期顶部和2月后期底部的成交量；市场缺乏生气，尽管这不是明显的信号，但仍是不祥之兆。6月13日，在铁路指数确认后，价格开始迅速下跌。7月早期工业指数持续反弹了两周，但铁路指数继续下跌；7月15日，工业指数也再度破位，两指数持续下滑直至7月23日分别站到195.22点位和60.41点位上。

市场行为接下来的发展表明，这轮中等动荡已经结束——基于第12条规则，除非有别的证明，否则这一中等趋势只能被认为是牛市中的一个次级回调。市场再度向上运动。涨势缓慢然而步伐稳健，但成交量却一直在百万股以下。三周之后，工业指数到了204.52点（8月13日），收复了6~7月跌幅的一半多一点；同时铁路指数到了63.12点（8月14日），收复了6~7月跌幅的1/3多一点。因此，这一轮上涨符合对中等趋势的最小要求。如果价格持续上涨最终冲破5~6月的顶部，这一轮主要牛市趋势就将再次得到确认。但如果此时行情转跌并跌破7月23日的收盘价位，这就标志着本轮基本趋势的反转。

## 熊市信号

此时，成交量图表上的情况显然极为关键。自5月末以来，成交量不仅在下跌中呈增长趋势，而且（更为重要的是）在反弹中萎缩。将图9与图7、8做一比较，我们可以看出这一现象在8月中旬变得非常显眼。价格转跌，交易活动在破位时增长，8月27日的收盘价，工业指数为191.04点，铁路指数为58.04点，形势不容乐观。两指数向我们讲述：这轮持续了四年的牛市已经结束，一轮熊市已经上路。道氏投资者应该在第二天抛售他的股票（在两指数分别达到190点和58点左右的时候）。

为了理清市场记录，道氏理论家此时有必要回过头来把5月29日工业指数的高点和6月13日铁路指数的高点确定为本轮牛市的结束。于是6~7月的跌势就成为新熊市的第一轮基本运动。7月23日至8月14日的上涨则成为主要跌势中的第一轮次级反弹，第二轮基本运动现在正在形成中。

上文的论述中，您也许已经注意到了，当两指数一击穿它们在7月23日的低点时一轮熊市就被标明。那么现在就让我们回过头讨论一下上节中提到的争论。一些道氏理论的研究者拒绝承认铁路指数6月13日的新高是对本轮牛市趋势的再次确认。许多人认为，这一收盘价至少要高出一个整点（1.00）才可以更好地确认工业指数先前给出的信号，而仅仅0.08点的幅度并非是决定性的。但如果接受这一观点的话，我们在逻辑上就会遇到后来被证明难以自圆其说的结果。因为，如果本轮牛市在6月未被重新确认，那么跌势中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



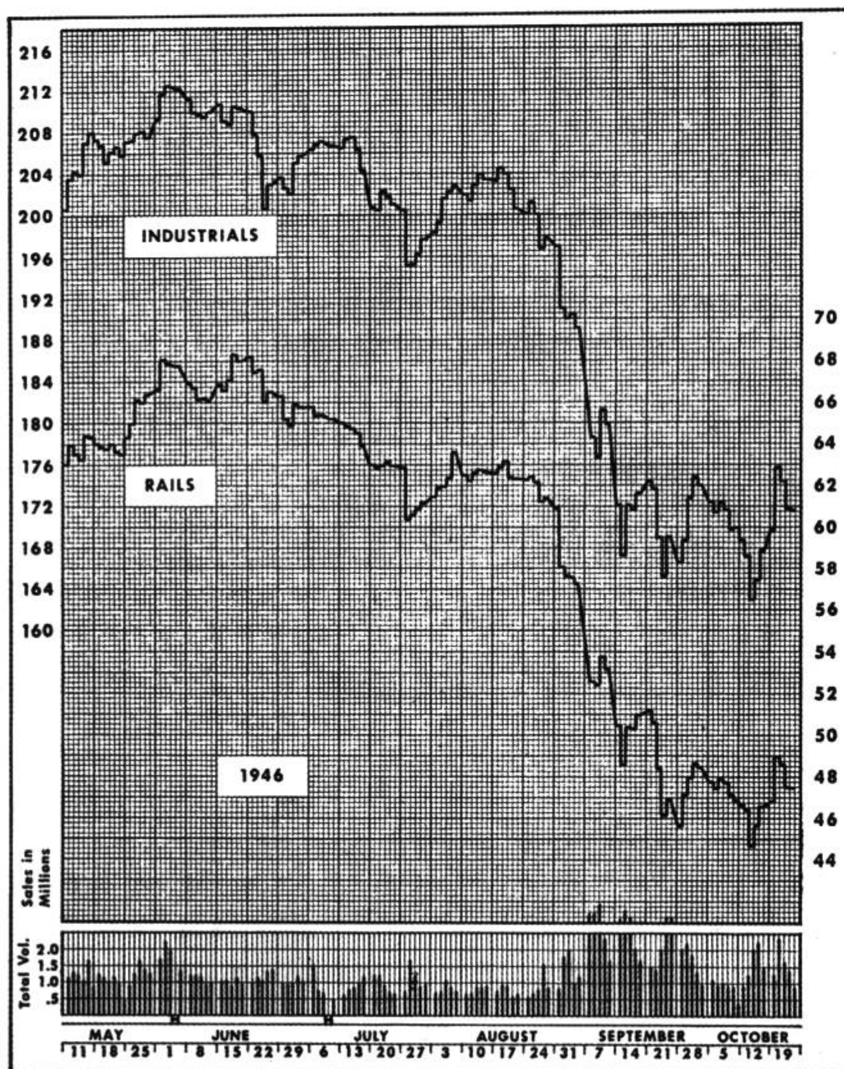



**图 9** 1946 年 5 月 4 日至 1946 年 10 月 19 日道–琼斯工业和铁路平均指数的日收盘价以及每日市场总成交量。这一图与图 8 部分重叠，可以将铁路指数 6 月 13 日的收盘价与 2 月 5 日的高收盘价做一比较。6 月的市场运动使 2 月的低点在道氏理论上的重要性不再有效。请注意 5 月以后，尤其是在 8 月的反弹期间，成交量形态的重要变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的临界点仍是2月26日底部中工业指数的186.02点和铁路指数的60.53点。所以，在这个价位被两指数向下击穿之前，我们都还不能说熊市已经开始。这一观点得到了广泛的认同，尤其是那些对“进行琐碎分析的”理论不感兴趣、而想要“在基本面仍在改善的情况下，给市场以一切机会”的人士。

当然，市场的确打破了2月的低点，从那时起，恐慌（第二阶段）开始了。显然，这时候，正统的“任何穿透都有效”观点的优点充分显现出来了，他们的抛售在工业指数上至少高出了13点（在铁路指数上高出了6个点）。6周之后，正确的说是1946年10月9日，主要趋势的第二轮中等运动以工业指数163.12点、铁路指数44.69点结束，而另一轮中等反弹运动开始了。

在结束道氏理论对六年历史的解释之前，我们应该注意到6月13日铁路指数出现的高点是对下面这一规则的完美例证：一轮趋势在被确认或重新确认后随时可能反转；同时它也说明了，随着基本趋势不断被重新确认，它继续下去的概率将会逐渐减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 5

# 道氏理论的缺点

我们估计，读者在结束前面这章复杂困难、冗长乏味、有时还令人困惑的内容之后会长长地松口气。有些读者到目前为止，也许仍在想如果道氏理论压根儿就没有被创立该有多好。另一些人则无疑注意到了道氏理论的缺陷（的确存在的或只是想像的），他们有些问题想问。因而，在论及更多有趣的图表之前，我们最好花几页篇幅来把这些问题解释清楚。首先，让我们了解一下道氏理论文章的作者常常面临的一项指责——“再次猜测”。这是一种在市场处于关键时期，当道氏理论家意见有分歧时（非常遗憾，这种情况经常发生），反复出现的一种指责。即使是最富经验、最细心的道氏理论分析家也认为，在后续市场行为与其先前的（冒风险的）立场相左时有必要改变自己的解释。他们并不打算否认这一点，但是他们说，在长期中，这样暂时的错误解释所导致的损失少得令人吃惊。许多道氏理论家将自己做的评论定期发表出来，以便让交易者在交易前、交易时和交易后比较、参考这些印成铅字的意见和建议。读者——如果留意过这样的记录——发现前一章所给出的记录（除去标明“回顾”字眼的评论）完全就是最有名气的道氏分析家当时发表的。

## 道氏理论“反应太迟”

这是更为有力的反驳。这种指责有时会十分不客气地表述为“道氏理论当然是一个极其可靠的系统，因为它使交易者错过每一轮主要趋势的前1/3阶段和后1/3阶段，而趋势本身常常没有中间的1/3阶段！”或者，干脆就给出一个实例：一轮主要牛市从1942年以工业指数92.92点开始，到1946年以212.50点结束，指数总共涨了119.58点。但是，一个严格的道氏理论家不等到工业指数涨到125.88点时是不会买入的，同样，不等到价格跌至191.04点时是不会卖出的，因而赢利最多也不过65个点或者说总涨幅的一半多一点。这一实例是不可辩驳的。但是，对这一常见的反驳的回答是“您去找这样一个交易者，他在92.92点（或退一步，在这一水平上下5个点的范围内）首次买进股票，然后在整轮（100%）牛市的年份中一直持有头寸，最终在212.50点处（或者在这一水平5个点的范围内）卖出”欢迎读者们去试，事实上，您会发现，即便要找出一打干得像道氏理论一样出色的人都很困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



既然它（道氏理论——译注）综合了迄今为止的每一轮牛市和熊市的机遇，一个更好些的回答就是过去 60 年中交易记录总体的盈亏情况。我们感谢理查德·丢仑 (Richard Durant) 允许我们展示他的计算结果。这一计算结果展示了理论上一笔仅 100 美元的初始投资所能得到的终值——假设这 100 美元于 1897 年 7 月 12 日正值道氏理论给出牛市信号时，投入道-琼斯工业平均指数的成分股，之后，这些股票在，并且只在道氏理论明确确认主要趋势发生反转时，才被售出或再次买入。

道氏理论 60 年交易记录

| 初始投资 100.00 美元 | 日 期 | 工业平均指数价位 | 获利百分率 (%) | 收入 (美元) |
|---|---|---|---|---|
| 投资 | 1897 年 7 月 12 日 | 44.61 | | |
| 卖出 | 1899 年 12 月 16 日 | 63.84 | 43.1 | 143.10 |
| 收入再投资 | 1900 年 10 月 20 日 | 59.44 | | |
| 卖出 | 1903 年 6 月 1 日 | 59.59 | 0.3 | 143.53 |
| 收入再投资 | 1904 年 7 月 12 日 | 51.37 | | |
| 卖出 | 1906 年 4 月 26 日 | 92.44 | 80.0 | 258.35 |
| 收入再投资 | 1908 年 4 月 24 日 | 70.01 | | |
| 卖出 | 1910 年 5 月 3 日 | 84.72 | 21.0 | 312.60 |
| 收入再投资 | 1910 年 10 月 10 日 | 81.89 | | |
| 卖出 | 1913 年 1 月 14 日 | 84.96 | 3.7 | 324.17 |
| 收入再投资 | 1915 年 4 月 9 日 | 65.02 | | |
| 卖出 | 1917 年 8 月 28 日 | 86.12 | 32.5 | 429.53 |
| 收入再投资 | 1918 年 5 月 13 日 | 82.16 | | |
| 卖出 | 1920 年 2 月 3 日 | 99.96 | 21.7 | 522.74 |
| 收入再投资 | 1922 年 2 月 6 日 | 83.70 | | |
| 卖出 | 1923 年 6 月 20 日 | 90.81 | 8.5 | 567.17 |
| 收入再投资 | 1923 年 12 月 7 日 | 93.80 | | |
| 卖出 | 1929 年 10 月 23 日 | 305.85 | 226.1 | 1,849.54 |
| 收入再投资 | 1933 年 5 月 24 日 | 84.29 | | |
| 卖出 | 1937 年 9 月 7 日 | 164.39 | 95.0 | 3,606.61 |
| 收入再投资 | 1938 年 6 月 23 日 | 127.41 | | |
| 卖出 | 1939 年 3 月 31 日 | 136.42 | 7.2 | 3,866.29 |
| 收入再投资 | 1939 年 7 月 17 日 | 142.58 | | |
| 卖出 | 1940 年 5 月 13 日 | 137.50 | （亏损 3.6） | 3,727.10 |
| 收入再投资 | 1943 年 2 月 1 日 | 125.88 | | |
| 卖出 | 1946 年 8 月 27 日 | 191.04 | 51.9 | 5,653.71 |
| 收入再投资 | 1950 年 10 月 2 日 | 228.94 | | |
| 卖出 | 1953 年 4 月 2 日 | 280.03 | 22.3 | 6,911.01 |
| 收入再投资 | 1954 年 1 月 19 日 | 288.27 | | |
| 卖出 | 1956 年 10 月 | 468.70 | 62.6 | 11,236.65 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



简而言之，投资者只需在道氏理论宣告一轮牛市开始时买入工业指数的成分股，一直持有到道氏理论宣告一轮熊市来临时抛出。这样，1897 年的一笔 100 美元的投资到 1956 年就变成了 11,236.65 美元。在这一期间，投资者买卖各 15 次，或者说平均每两年交易一次。这一交易记录并非完美无缺。有一笔交易亏损，还有三次收入再投资的价格高于前一卖出价。但是我们不需要对此做任何辩护。同时，这一记录并未考虑佣金和印花税，但是，它也没有包括投资者在这一期间因持股而应得的红利。不用说，后者将会使资金增加许多。为了说服那些信奉“只需买入好股票，然后把它们搁起来”的人，我们将上述记录与“只买卖一次”的策略所能达到的最好结果——在这 50 年（原文为 50 年，1897~1956 年应为 60 年——译注）中，只在工业指数最低点时买入一次，同样也只在指数最高点时卖出一次——做一比较：在 1896 年 8 月 10 日指数达到（这一期间的）最低点 29.64 点时投入的 100 美元，到这一期间的最高点——60 年后的 1956 年 4 月 6 日的 521.05 点——只增值到 1,757.93 美元，这与直接按照道氏理论操作的结果 11,236.65 美元相去甚远。

编者按：在第 5.1 章中，道氏理论的交易记录被更新到 2000 年。

## 道氏理论并非不出错

它当然会出错。它依赖于人们解释，受到人类解释能力可能存在的危险的局限。但是，再次强调，上述记录本身就说明了问题。

## 道氏理论常令投资者疑惑不定

从某种意义上讲，的确如此，但换个角度则不然。道氏理论在任何时候都会对基本趋势的走向给出一个预测。而这一预测在一轮新的主要运动刚开始的较短时间内会是错误的。有时，优秀的道氏分析家也会说：“基本趋势仍然看涨，但已处于危险阶段，我无法明确地建议您现在买进。也许已经太迟了。”

然而，上述这一指责常常只是批评者本身无法接受“股价指数包容了一切信息和统计数据”这一基本概念的一种反映。他之所以对道氏理论产生怀疑，是因为他不能调和道氏理论的见解和他自己（从其他渠道形成的）对股票下一步的运动的意见。不用说，道氏理论往往更接近事实。

在其他情况下，这一指责反映的是一种急躁心理。道氏理论无法“给出说法”的时间可能会持续数周或数月（例如，在道氏线的形成时期）。活跃的交易者很自然地做出违反道氏理论的决策。与其他场合一样，在股市中，耐心同样是一种美德——实际上，要想避免严重的错误，它是必需的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 道氏理论对中等趋势投资者没有帮助

完全正确，这一理论对于中等趋势的转变只给出很少或根本不给出任何信号。然而，如果能适当地抓住部分中等趋势，那么交易者的获利就会比仅从主要趋势中的获利更为丰厚。一些交易者在道氏原理的基础上总结出一些补充规则，并将其运用于中等运动，但结果不尽人意。本书余下的章节将会讨论解决这一问题的更好的手段。

编者按：过去还有一个批评，它已经不符合现代市场的情况了：指数无法买卖。在爱德华写作本书的时代，这的确是事实。但是，在现代市场中，投资者可以购买完全模拟指数行为的替代工具。在当前市场上完全能够交易道氏平均指数的替代品，参见第 15.1 章。

道氏理论是一种用来判断市场基本趋势的机械工具，它之所以重要是因为，正如我们在本书开始时所提到的，大多数股票的走势都与主要趋势一致。道氏理论并不告诉，也没有能力告诉您该买进哪只股票（除了指数的成分股以外）。这也是我们后文所要讨论的一个问题。

编者按：道氏理论常把人搅晕。如同记不住借款用在了墙上还是窗户上的会计一样，我从来没有记住过一轮“主要趋势”要持续多长时间，或一轮“次要趋势”究竟是次要的还是主要的。因此，这次我把它们从底部到顶部的日历天数标了出来。参见后页的图 103.1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1

# 20世纪和21世纪的道氏理论

下面的表格接着第5章的表格编制，从中可以看到，道氏理论继续使它的使用者相对于那些对道氏理论一无所知的人保持着优势。最初（即1897年）投入的100美元在20世纪末已经变成了362,212.97美元。第5章中描述的交易在1956年10月时得到的资本是11,236.65美元，编辑把这个数据向后进行了更新。对我来说，这张表格证明了有计划地进行技术型投资具有令人惊讶的巨大威力。

作为对比，如果这100美元在29.64的低点买入，而在我们所考虑的整个时期的高点（截至该版本出版之日为2000年的1月）——11,762.71点——卖出，能够得到的仅仅是39,685.03美元。这使人不由得怀疑那些老是叫嚣着道指突破36,000点的家伙是不是确实有那么疯狂。这些增补的记录（不再是理查德·丢仑制作的而）是由另一个人完成的。我此处摘取的数据都来自于杰克·斯坎来普（Jack Schannep）开办的道氏理论网站（www.thedowtheory.com）。在那里，您可以找到关于道氏理论的极富启迪性的阐述和记录——比这里展示的要全得多。

**道氏理论103年交易记录**

| 初始投资 100.00美元 | 日期 | 工业平均指数价位 | 获利百分率 (%) | 收入 (美元) |
|---|---|---|---|---|
| 投资 | 1897年7月12日 | 44.61 | | |
| 卖出 | 1899年12月16日 | 63.84 | 43.1 | 143.10 |
| 收入再投资 | 1900年10月20日 | 59.44 | | |
| 卖出 | 1903年6月1日 | 59.59 | 0.3 | 143.53 |
| 收入再投资 | 1904年7月12日 | 51.37 | | |
| 卖出 | 1906年4月26日 | 92.44 | 80.0 | 258.35 |
| 收入再投资 | 1908年4月24日 | 70.01 | | |
| 卖出 | 1910年5月3日 | 84.72 | 21.0 | 312.60 |
| 收入再投资 | 1910年10月10日 | 81.89 | | |
| 卖出 | 1913年1月14日 | 84.96 | 3.7 | 324.17 |
| 收入再投资 | 1915年4月9日 | 65.02 | | |
| 卖出 | 1917年8月28日 | 86.12 | 32.5 | 429.53 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

| 初始投资 100.00 美元 | 日期 | 工业平均指数价位 | 获利百分率 (%) | 收入 (美元) |
|---|---|---|---|---|
| 收入再投资 | 1918 年 5 月 13 日 | 82.16 | | |
| 卖出 | 1920 年 2 月 3 日 | 99.96 | 21.7 | 522.74 |
| 收入再投资 | 1922 年 2 月 6 日 | 83.70 | | |
| 卖出 | 1923 年 6 月 20 日 | 90.81 | 8.5 | 567.17 |
| 收入再投资 | 1923 年 12 月 7 日 | 93.80 | | |
| 卖出 | 1929 年 10 月 23 日 | 305.85 | 226.1 | 1,849.54 |
| 收入再投资 | 1933 年 5 月 24 日 | 84.29 | | |
| 卖出 | 1937 年 9 月 7 日 | 164.39 | 95.0 | 3,606.61 |
| 收入再投资 | 1938 年 6 月 23 日 | 127.41 | | |
| 卖出 | 1939 年 3 月 31 日 | 136.42 | 7.2 | 3,866.29 |
| 收入再投资 | 1939 年 7 月 17 日 | 142.58 | | |
| 卖出 | 1940 年 5 月 13 日 | 137.50 | (亏损 3.6) | 3,727.10 |
| 收入再投资 | 1943 年 2 月 1 日 | 125.88 | | |
| 卖出 | 1946 年 8 月 27 日 | 191.04 | 51.9 | 5,653.71 |
| 收入再投资 | 1950 年 10 月 2 日 | 228.94 | | |
| 卖出 | 1953 年 4 月 2 日 | 280.03 | 22.3 | 6,911.01 |
| 收入再投资 | 1954 年 1 月 19 日 | 288.27 | | |
| 卖出 | 1956 年 10 月 | 468.70 | 62.6 | 11,236.65 |

完美主义者会说，在这样或那样的数据里总可以看到一些小的自相矛盾之处。这一指责有时与从那些进行这些珍贵记录的"神甫"中发出的异议相呼应：不是所有的理论家都在道氏理论发出信号的确切日期和特征上保持一致（比如，有的人就说收入再投资的时间不应该是 1956 年 10 月 1 日，而是 1957 年 10 月 7 日）。这当然就意味着有的判断牵涉到对细节问题的解释。但是，道氏理论不是一个客观的规则体系，就像图表分析也不能简化成一个客观的规则体系一样（在这里请允许我作为一个小随从在神甫面前卖弄一下机智。因为新手的卖弄并非具有恶意）。

| 初始投资 100.00 美元 | 日期 | 工业平均指数价位 | 获利百分率 (%) | 收入 (美元) |
|---|---|---|---|---|
| 收入再投资 | 1954 年 1 月 19 日 | 288.27 | | 6911.01 |
| 卖出 | 1956 年 10 月 1 日 | 468.70 | 62.59 | 11236.65 |
| 收入再投资 | 1958 年 5 月 2 日 | 459.56 | | 11236.65 |
| 卖出 | 1960 年 3 月 3 日 | 612.05 | 33.18 | 14965.17 |
| 收入再投资 | 1961 年 10 月 10 日 | 706.67 | | 14965.17 |
| 卖出 | 1962 年 4 月 26 日 | 678.68 | -3.96 | 14372.43 |
| 收入再投资 | 1962 年 9 月 9 日 | 616.13 | | 14372.43 |
| 卖出 | 1966 年 5 月 5 日 | 899.77 | 46.04 | 20988.88 |
| 收入再投资 | 1967 年 1 月 11 日 | 822.49 | | 20988.88 |
| 卖出 | 1967 年 10 月 24 日 | 888.18 | 7.99 | 22665.20 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

| 初始投资 100.00 美元 | 日 期 | 工业平均指数价位 | 获利百分率 (%) | 收入 (美元) |
|---|---|---|---|---|
| 收入再投资 | 1968 年 10 月 1 日 | 942.32 | | 22665.20 |
| 卖出 | 1969 年 2 月 25 日 | 899.80 | -4.51 | 21642.49 |
| 收入再投资 | 1969 年 10 月 27 日 | 860.28 | | 21642.49 |
| 卖出 | 1970 年 1 月 26 日 | 768.88 | -10.62 | 19343.09 |
| 收入再投资 | 1970 年 9 月 28 日 | 758.97 | | 19343.09 |
| 卖出 | 1971 年 7 月 28 日 | 872.01 | 14.89 | 22224.03 |
| 收入再投资 | 1972 年 2 月 10 日 | 921.28 | | 22224.03 |
| 卖出 | 1973 年 3 月 27 日 | 922.71 | 0.16 | 22258.52 |
| 收入再投资 | 1974 年 11 月 5 日 | 674.75 | | 22258.52 |
| 卖出 | 1977 年 10 月 24 日 | 802.32 | 18.91 | 26466.78 |
| 收入再投资 | 1978 年 6 月 6 日 | 866.51 | | 26466.78 |
| 卖出 | 1978 年 10 月 19 日 | 846.41 | -2.32 | 25852.84 |
| 收入再投资 | 1980 年 5 月 13 日 | 816.89 | | 25852.84 |
| 卖出 | 1981 年 7 月 2 日 | 959.19 | 17.42 | 30356.34 |
| 收入再投资 | 1982 年 10 月 7 日 | 965.97 | | 30356.34 |
| 卖出 | 1984 年 1 月 25 日 | 1231.89 | 27.53 | 38713.07 |
| 收入再投资 | 1985 年 1 月 21 日 | 1261.37 | | 38713.07 |
| 卖出 | 1987 年 10 月 15 日 | 2355.09 | 86.71 | 72280.75 |
| 收入再投资 | 1988 年 1 月 7 日 | 2051.89 | | 72280.75 |
| 卖出 | 1989 年 10 月 13 日 | 2569.26 | 25.21 | 90505.85 |
| 收入再投资 | 1990 年 6 月 4 日 | 2935.19 | | 90505.85 |
| 卖出 | 1990 年 8 月 3 日 | 2809.65 | -4.28 | 86634.86 |
| 收入再投资 | 1990 年 12 月 5 日 | 2610.40 | | 86634.86 |
| 卖出 | 1998 年 8 月 4 日 | 8487.31 | 225.13 | 281679.77 |
| 收入再投资 | 1998 年 9 月 15 日 | 8024.39 | | 281679.77 |
| 卖出 | 1999 年 9 月 23 日 | 10318.59 | 8.59 | 362212.97 |

简单地说，如果投资者简单地在道氏理论宣告一轮牛市来临的时候买入工业指数的成分股，在道氏理论宣告熊市来临时抛掉它们，1897 年投入的 100 美元到 1956 年就会变成 11,236.65 美元。在这期间投资者买卖各 15 次，或者说平均每两年进行一次交易即可。

用 1956 年的这 11,236.65 美元继续根据道氏信号进行买卖，这一投资在 20 世纪末售出时，技术投资者的口袋里将会有 362,212.97 美元，而不是他那懒惰的同伴或“昏睡谷随波逐流银行”的信托部，所得到的 39,685.03 美元。此外，他也不会在熊市时遭受破产的厄运。

不管道氏理论对市场整体是否总是保持着优势，有一点毋庸置疑，那就是道氏理论在市场上有其一席之地——这一市场（正如杰克·斯坎来普所言）的总市值是纳斯达克市场的 5 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6

# 重要的反转形态

在我们从实际交易者的角度讨论道氏理论的缺陷时，我们曾提及一个事实：道氏理论并不能指导我们去买卖具体的某只股票。保守而实力雄厚的投资者——他们往往更重视投资的安全性而不是如何获取最大赢利——能够用下面的方法解决这一问题：构建一个综合的、充分多样化的由价格稳定同时红利丰厚的“蓝筹股”构成的投资组合，然后在道氏理论认为一轮牛市开始时指示经纪人将其买进。他们所选的某些股票会比其他股票表现得更好，而有些股票的表现则会很糟糕，但充分的多样化会确保他们平均下来得到一个相当不错的结果。如果我们能够找到一种方法，在任意给定时点都能选择前景最好的股票以购入，又能在其前景已经完全实现的时候迅速将其卖出并转向其他股票，那么我们的投资结果将会更好。如果我们能够时不时地在一轮升势中先于道氏理论家安全地买进，而在市场回跌到出现道氏熊市信号之前抛出，我们的赢利也可能得到提高。

我们还提到一个事实：道氏理论对于利用中等趋势进行的交易只有很小或根本没有帮助。很显然，如果我们能够在市场的每一次上升中都赢利而同时又做到在每一轮回调时都不损失所得的利润，或者如果我们能够同时做多、做空，把市场的上下趋势都利用起来，我们就能获得更多的利润。

最后，尽管所有的股票都趋向于与“市场”（以指数为标志）一同运动，但实际上，个股价格走出的路径彼此之间有很大不同。毕竟，指数只不过是一种把其他多组数据表示在一组数据中的工具而已。1946 年 5 月 29 日，道-琼斯工业指数显示一轮基本牛市结束，而联合航空公司的股票却在 1945 年 11 月到达其最高价位，通用汽车公司股票的顶点价位出现在 1946 年 1 月，固特异公司的股票是在 4 月，杜邦公司是在 6 月，而 Schenley 公司是在 8 月。有没有什么方法可以将这些差异利用起来呢?

对于个股图表的技术分析明确地回答了上面四个问题中第一个，同时也是最重要的一个：如何选择个股的问题。它通常（但并非总是如此）从道氏理论入手，给了我们一个起点；同时，它的很大部分内容又是如何利用中等趋势——尽管它在与这两方面有关的交易策略和风险上（我们将在后面适当的地方进行讨论）还有所保留。最后，几乎在任何情况下，细心的技术分析都应该能让我们在指数发出信号之前卖掉那些已经“见顶”的股票——在遭受相当可观的下跌之前很长的时间卖出，从而经常能及时将资金转而投向那些还没有完成其上涨过程的股票。

如同平均指数总是消化了所有已知的和可预见的、影响证券未来总体价格的因素—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



样，个股的市场行为以同样的方式反映了所有影响其发展前景的因素。这些因素表现在个股图表上就是或多或少影响所有股票的市场总体环境，以及那些只影响该只股票的特殊情况——包括“内幕人士”的操作。

我们从一开始就假定读者不是充满神秘感的内幕人员——那些在交易场所内被称为“内幕人士”的人。这些人——被称为“内幕人士”的确名副其实，因为他们对可能影响某家公司财富的每个事实、数据和情况都了如指掌——经常存在，并且能够对这家公司的股票市价产生影响。但可以肯定的是，这样的“内幕人士”实际上并不如外行的交易者想像的那么多，并且他们实际所引起的市场运动还不到公众对其指责的1/10。而且内幕人士也可能出错，实际上，他们愿意第一个承认这一点。通常，他们的计划常常被一些难以预料的情形或者被嘲笑一切专家估值的盲目力量所搅乱。然而，他们所取得的每一次成功，都能够在交易所中用简单的买进和卖出来完成。如果他们不使决定价格的供求平衡发生变化，他们就将一事无成。他们的任何操作迟早都会反映在图表上，而您作为“外部人士”——是能够发现的。或者，至少您能发现“内幕人士”的操作和其他重大的市场因素综合起来对供求平衡的影响。因而，为了能跟庄，您并不一定要成为一名“内幕人士”。

## 重要的“反转形态”

股票的价格以趋势运动。有些趋势是笔直的，而有些则是弯曲的；有些短暂，而有些则持续较长时间；有些不规则或难以界定，而其他的则异常规则或者说“正规”——产生于一系列非常一致的运动和调整；趋势会反转（比如由涨至跌），也可能被一些横向运动打断，一段时间之后再沿原趋势方向发展。

当一个价格趋势处于反转过程中（无论是由涨至跌还是由跌至涨），大多数情况下，图表上都会显现出一个特殊的区域或“形态”——它们被称作反转形态。这类图表图像，有的形成和完成得十分迅速，而另一些可能需要数周时间才能让您清晰地认出它的存在。总的说来，反转区域越大（意思是其间的价格波动范围越大，其形成所耗的时间越长，形成中伴随的成交量越多），其所具有的意义也越大。因此，大致而言，一个大的反转形态暗示着随后将有一轮幅度较大的运动，而一个较小的反转形态暗示着一轮较小的运动。不用说，技术图表分析者首要的同时也是最重要的任务就是，识别出重要的反转形态，并判断其对交易机会有何预示。

有一种反转形态在单独一天的交易中出现并完成，因此被称为“单日反转”。它们有时候意义重大，意味着股价运动（无论是上升还是下跌的运动）会（至少暂时会）出现一个停滞，但一般情况下，它们并不强烈意味着股价会立即反转。这一形态是有用的，我们将在后面对其进行详细讨论。然而，孕育着巨大的新趋势的价格形态是需要时间来形成的，这正如驾车一样，我们不可能使一辆时速70英里的载重卡车瞬间停下，又在同一瞬间调转车头沿相反的方向重新以每小时70英里的速度奔驰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 反转趋势所需的时间

然而，我们无需以驾驶汽车的类比来解释为什么重要的趋势反转的产生需要时间（以及成交量和价格行为的配合），只要我们稍加探究，这其中的逻辑关系就非常明显。我们可以通过描述各个时间都可能发生（毫无疑问，经常的确发生了）些什么来轻而易举地解释它。假定有一些消息灵通而且资金雄厚的投资者认为某家公司股票（现在的售价大约是40美元）价位过低，而这一公司的经营状况是如此的令人满意，以至于过不了多久就会吸引许多投资者的注意，其股票相应地会上升到一个更高的价位（也许是60美元或65美元）。我们的这帮投资者意识到，如果他们能老练地进行市场操作，同时又没有意外情况打乱他们的如意算盘的话，他们就可以从该股票上赚取20个点。于是，他们就开始买入所有的抛盘，而且尽可能不为人所知，直到建好目标仓位——可能多达数千股，并实际上代表了该股票当前所有的浮动供给量，然后他们就等待时机。这时，专业人士开始怀疑了，同时市场到处传言"PDQ股票上有动作"，或者其他精明的、猎寻被低估股票的人士也发现了这一公司的美好前景，或者图表分析师察觉到了该股票价格行为中的建仓信号。买家发现这只股票现在紧缺。由于报价单上几乎没有卖盘，他们只得提高自己的买价。就这样，一轮行情开始了。

随着越来越多的交易者被飙升的价格所吸引，升势聚集了动量。良好的财务报告（更高的利润、更多的分红等等）在一旁推波助澜，而这正是我们的投资者所预计到了的。最终，价格达到了他们预计的获利斩仓价位。但这一操作（出货）比建仓需要更大的耐心和更娴熟的技巧。假定他们有20,000股需要派发。他们不能一次性全部出货，因为这样做会一下子毁掉他们的目标，而且可能是永远地毁掉。他们必须一点点地出货，尽量避免引起注意，把趋势维持住，决不能出货过多把市场需求打跑。如果该股票的日成交量达到（比方说）2,000股的水平，那么他们可以每天抛出500股而不至于引起价格下跌（迟早，他们都会与那些跟庄的投资者竞争，这些交易者在低价位时买入，随时准备在涨势出现疲软信号时马上获利出逃）。总之，他们在涨势的动量达到最大时，或者股价接近他们的目标价位时——但远未达到潜在的最高价位——开始抛售股票，并且抛售速度与买方的购买意愿一致。

通常，不久之后（在其出清所有持股之前）需求量会出现一个间歇，也许是有远见的买家察觉到了供应量的增加，这时就会出现一个回调。我们的交易者马上停止出仓，甚至（如果价格下跌过猛）在此时购入一部分股票以维持价位。由于市场供应量暂时又出现短缺，股价停止下跌，继续上涨。我们的交易者任其发展，直至价位又抬升到一个新的高度，这一上涨再次增强了其他持股者的信心，并吸引进了更多的买家。一旦市场再次欢快地沸腾，我们的交易者就再次出货——如果操作得高明的话，也许两三周内，在市场第二波需求疲软之前将其出清。

我们的交易者现在出清了持股而且获利丰厚，他们的20,000股已转手他人。如果其对市场判断准确，在市场状况能够支持的最高价位出清持股，那么需求量在未来的很长一段时间里都得到了满足，不会再聚集。价格可能首先会跌至前一波谷的价位并得到支撑，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后力量微弱地反弹——一些专门等着这样的小回调以买入的交易者进行着零星的购买，同时在前一轮交易高峰期未能把握时机获利出逃的交易者此时出货——接着破位进入一轮中等或主要的跌势中。

您现在应该清楚为什么在一个具体的环境中，顶部区域（出货的图表形态）的完成需要时间和成交量。然而，我们是否一定得搞懂单个内幕人士团伙或投资辛迪加所采取的那些极有组织的操作却并不重要——更多的情况下，它们是对一只股票意见不同的全体投资者的无组织行为。因为结果是完全一样的。出货——华尔街用来表述供给超过需求这一过程的一个术语——需要一定的时间以及大量股票的转手。我们将会十分惊奇地看到，这些出仓货形态（为了简便，我们从现在起称之为“顶部”）是如何倾向于具有某种确定形状的。这些形态中的大多数也可以作为“底部”出现——当然，这时它们所表明的是建仓而不是出货。

## 头肩形态

如果您能跟上了我们的思路，并且想像出了上述出货的例子展现在一幅图表中的样子，您就看到了一个头肩形态。这是重大反转形态中很常见同时也是（照概率说）最为可靠的一种。您也许曾听人提及过它，因为很多交易者都对它的名字非常熟悉；然而事实上，真正能够将其与那些有相似形状却并不暗含趋势反转的价格发展区分开来的投资者就没有那么多了。

示意图 2 展示了一个典型的或者（如果您愿意这样说）理想的头肩顶形态。您能够轻易地看出为什么它叫这个名字。它由以下部分组成。

A. 一轮强劲的反弹，为一轮幅度较大的上涨封顶，其间成交量变得十分巨大；紧随而来的是一小回落，相应的成交量较上涨中和顶部的成交量有大幅减少。这是“左肩”。

B. 又一轮伴随可观成交量的上涨，达到高于左肩顶部一定幅度的水平；然后是另一轮回落，其间成交量有所减少，价格下跌至前次回落的底部水平附近——或高一点，或低一点，然而无论如何都低于左肩顶点。这是“头部”。

C. 第三轮上涨，但是这一次成交量明显低于“左肩”和“头部”形成时所伴随的成交量，同时还没来及达到“头部”的高度就开始了一轮新的下跌。这是“右肩”。

D. 最后，第三轮回落中价格跌破“颈线”——过左肩与头部之间以及头部与右肩之间回调的底部而作出的一条直线——并在该线以下股票市价 3%左右的位置收盘。这是“确认”或者“突破。”

请注意，我们在 A、B、C 和 D 四点中所列的每一条都是一个有效的头肩顶形态必须具备的，缺少其中任何一条都会使这一形态的预测价值打折扣。在表述它们的时候，我们为头肩形态可能产生的众多变种（因为没有任何两个头肩形态是完全相同的）留下了充足的余地，只提到了必不可少的特征——没有这些特征，我们就无法依靠这一形态来认定重要的趋势反转已经发生。下面我们对它们进行详细的讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



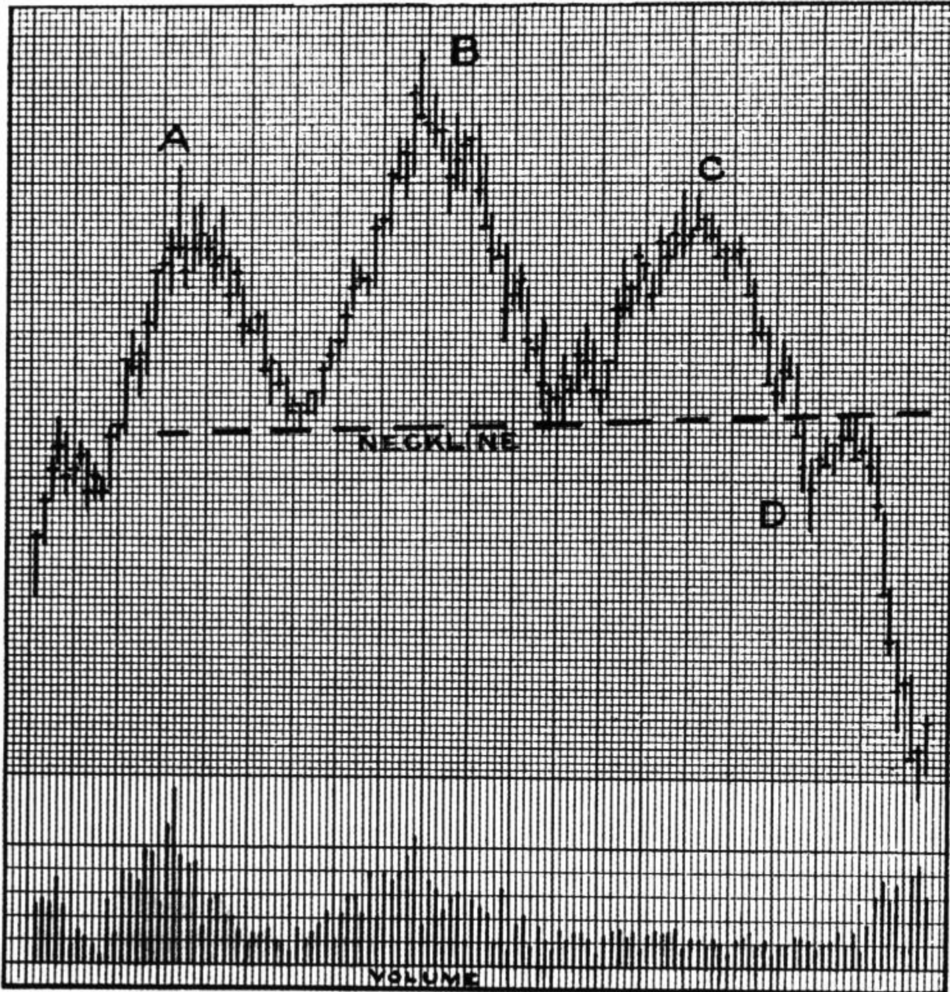



示意图 2 假想的股票日图——价格在高位而成交量在低位——用以展示一个理想的头肩顶反转形态是如何形成的。A、B、C 和 D 指正文中所列的必要特征。

## 成交量是重要的

首先讨论成交量。成交量一直被看做整个图形中极重要的一部分。交易活动图表形成了一个类似价格图表的形态。二者一起运动，都必须满足该种情况的要求。但同时要注意：成交量是相对的。当我们谈到高成交量时，我们是指某只特定股票的成交量比我们考察的那个特定时期内它的常规成交量明显更大的交易水平。成交量的确切数字并不重要，对我们的目的来说，股票之间日成交量的比较，比方说广播公司为 6,500 股，波恩铝铜为 500 股一般也说明不了什么。前者也许很低，后者反倒可能很高，这取决于应采取的技术衡量标准——各自近期平均的交易活动水平。在头肩顶中，我们说过高成交量参与了左肩的形成，那么，这就意味着交易活动在左肩的上升和顶部中应该比在该股票前一反弹中要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



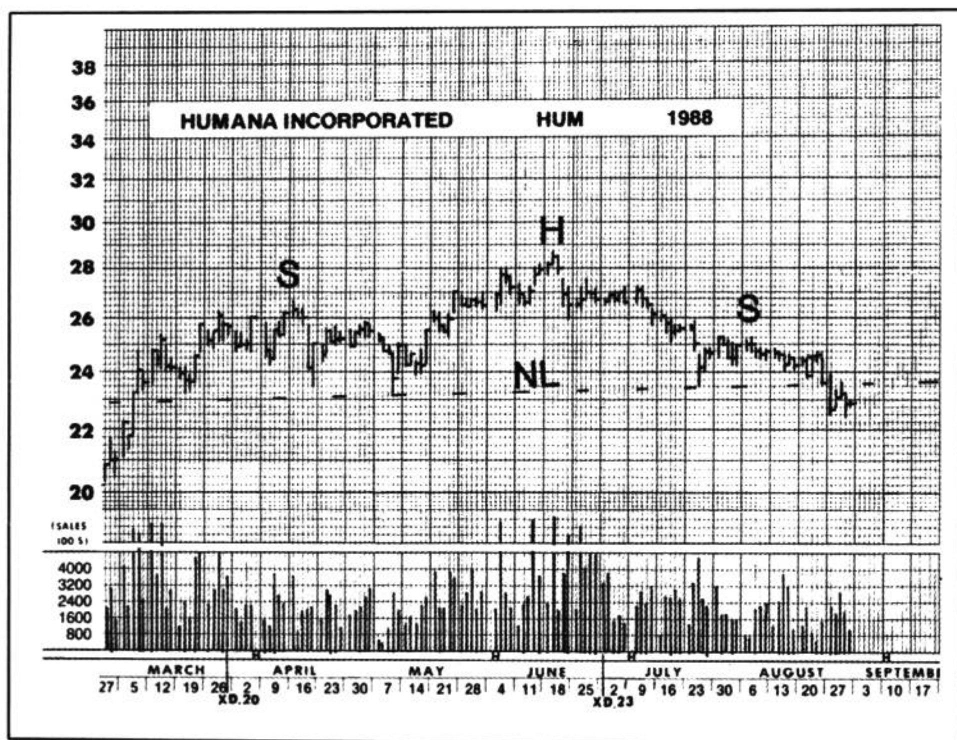



**图 10** HUMANA 公司股票(HUM)从 3 月开始在日图上形成了一个宽阔的头肩顶形态。8 月的下跌突破了颈线达 3%的幅度,从而突破了这一反转形态。这一头肩顶的最小目标价位为 18 美元。

大，然后一个小的回落伴随着萎缩的成交量，再接着又是一轮伴随较高成交量的上涨。到此为止，这一运动与我们在一轮常规的连续上升趋势中看到的波浪式推进没有区别。从这一角度，正如您可能已经明白的，任意两个相邻的、典型的上升浪都可以分别成为一个头肩反转形态的左肩和头部。

暗示一个头肩形实际上正在形成的第一个信号可能就是交易量记录显示最近的顶部的交易活动多少低于前面一个顶部的交易。如果这一成交量的失衡相当明显，并且从价格的跌落中可以很显然地看到后一更高的弹升已经结束，那么就应该给这张图表做上“红色”记号，对其后市的发展加以密切关注。然而，像这样的预警信号并不会经常出现，即使出现，也不应被当作一种决定性的信号。粗略地估计，确认了的头肩形态中有 1/3 是左肩的成交量大于头部，有 1/3 是左肩成交量与头部持平，而还有 1/3 则是头部成交量高于左肩。

另一警报——更多的时候是第一次预警——出现于第二次价格回撤（即从头部开始的回撤）低过左肩顶点。在后面专门讨论支持与阻挡的章节中我们会明白，这种运动表明价格结构已经弱化。到目前为止，这一运动是小幅度的，它也许只是暂时的，不具有决定性意义，但是当其出现时，您就得在您的图表上做上双重的红色信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 突破颈线

当发生在右肩上的第三轮反弹中的成交量明显地未能恢复至以前的水平，就出现了真正的警报。如果随着价格回升而市场仍然沉寂（此时，您可以在您的图表上做一条试验性“颈线”）。当价格大致接近左肩顶部水平并开始变成圆形时，成交量依然相对较少，那么您的头肩顶至少完成了75%。虽然对这一形态的研究在交易策略上的具体应用属于本书第二部分所讨论的范围，我们在此还是想提醒读者注意：很多股票交易者只要一认定低成交量的右肩已形成，就迫不及待地抛售或转向其他股票，而不等最终的确认信号（即我们在D项中提到的颈线被突破）出现。

然而头肩形只有在颈线被跌穿并达到决定性的幅度时才完成，重要的趋势反转也只有在此时才明确地发出信号。直至颈线被突破时，不是头肩形的猜测（即价格不会继续下跌，只是在右肩的范围之内有气无力地漂动，最终转强，并重新上涨）——这也许只有20%的可能性——才最终被否定。

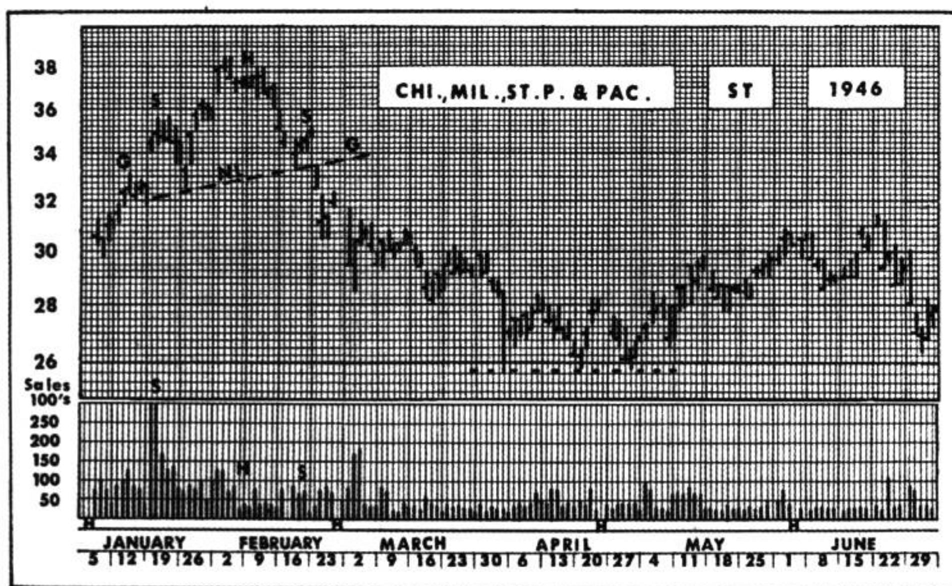



**图11** 芝加哥密尔瓦基的圣保罗太平洋公司普通股(ST)从1946年1月1日至6月29日的日图。尽管肩部(两个S的位置)尺寸较小,但位于该只股票2月的基本升势顶部的这一头肩形却是无可置疑的。请注意成交量形态。这一形态的测量目标值(见正文“确认之后的价格行为:测量规则”一节)在4月达到。至于其在3月30日至5月4日形成的矩形价格密集区,我们将在第9章予以讨论。ST在10月跌至11.5美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最后，我们应该谈谈，在某些罕见的情况下，头肩顶被决定性的颈线穿透所确认，但价格并没有大幅下跌。这样的“虚假运动”是技术分析者最难处理的现象。幸运的是，这种情形在头肩形态中极为罕见。这种可能性是如此的小，以至于无论当时市场上的主流消息和心态与头肩形的预示多么不一致，一旦一个头肩形态在图表上明确地展现出来，我们最好都相信图表给出的信号。

另外，那些未能完成或者未能确认的头肩形态也需要提一提并引起读者的注意。这种情况几乎从不出现在主要涨势的早期阶段。一个未“完工”的头肩形态是一个警告：尽管行情还有生命力，但是一个真正的反转就快到来。下一次再有反转形态的迹象出现，那就很可能是最后一次了。

## 头肩顶的变种

如果一个交易者考虑到每日可能对交易产生影响的各种传言消息和行为冲动，他就会对头肩形态的高度对称性感到十分惊奇。颈线趋于水平，而右肩在价格形态上与左肩相像（尽管在成交量形态上当然不相像），整个图表展现出高度的平衡。然而，对称并不是有意义的头肩形态的必备特征，颈线可能会（从左至右）向上或向下倾斜。对向上倾斜的颈线

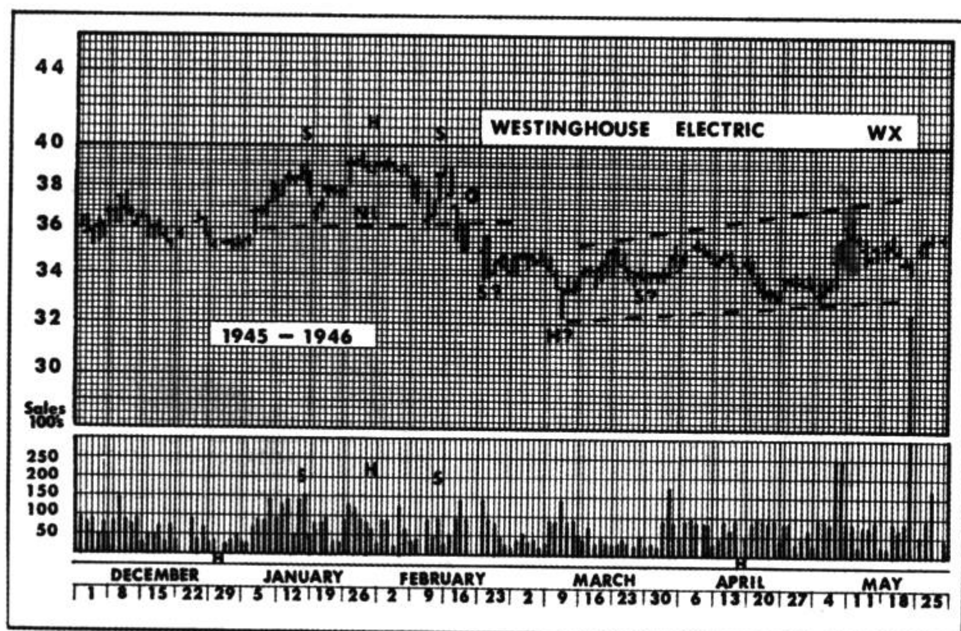



图 12 西屋电子公司股票(WX)1946 年的牛市顶部是一个“宽幅”有力的头肩形态(S–H–S)。2 月 13 日的颈线(NL)突破产生了一个突破缺口(G)，我们将在第 12 章对其进行讨论。测量规则(见正文)要求首轮下跌达到 33 美元。3 月中可能的头肩底形态(S?–H?–S?)最终没有完成(见第 7 章)。注意，尽管春季晚期在市场总体指数创出了新高的同时，该股票有几次反弹努力，但价格从来没有成功地突破后一头肩形的颈线。接下来的 11 月，WX 破位跌至 21.5 美元。请仔细研究 1 月末期之后成交量形态的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



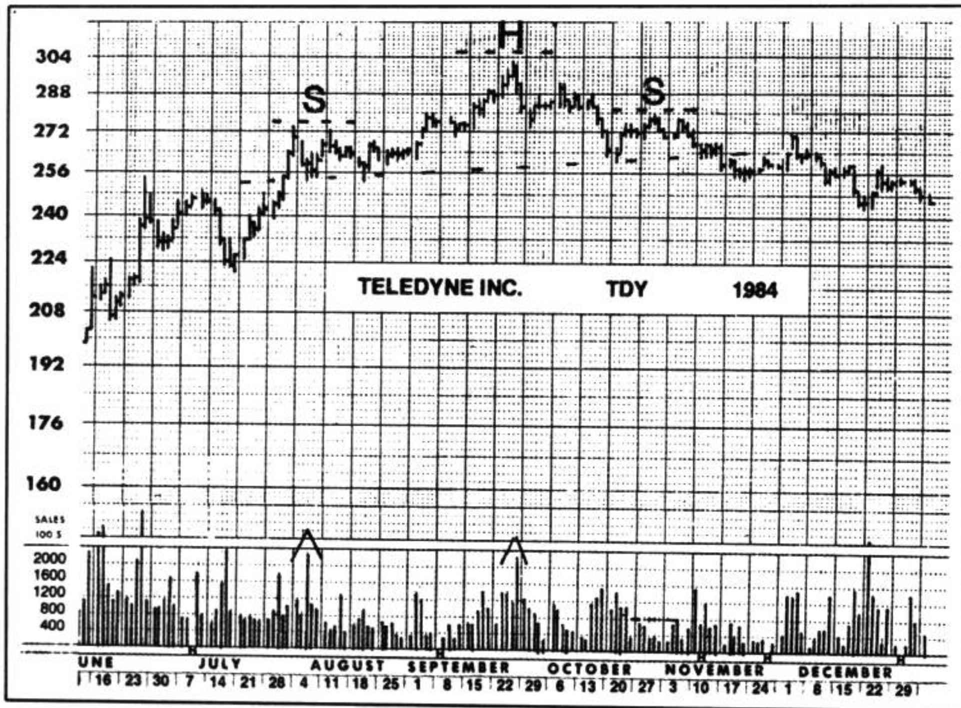



图 13　远达因公司股票(TDY)用了五个月形成了一个巨大的头肩顶形态，12 月伴随高成交量的跳水突破了颈线，从而确认了这一趋势反转形态。由于这只股票价位很高，您可以买人 4 月份到期、约定价格为 260 美元的看跌期权，而不是简单地卖出 TDY 股票。我们对这只股票的测量目标是由颈线穿透处 264 美元向下 44 美元，或者说 220 美元。

的惟一要求是头与右肩之间的回落的底部显著低于左肩顶部。一条向下倾斜的颈线有时表明了一个不寻常的弱势，它是如此的显眼，以至于被过分重视。应当注意的是，这样一只十分弱的股票的跌势在向下倾斜的形态形成和价格突破颈线之前已经得到了释放。这种情况适用我们将要在后面讨论的测量规则。

由于肩部的对称倾向，一些交易者一待颈线形成就在图表上绘出一条与颈线平行、过左肩顶部向右延伸的直线。这条线给出了右肩反弹会达到的大致高度的一个指示，从而也就给出了一个卖出价位。但事实上您不会遇到太多的像我们的理想形态那样完美和对称的形态，本章中我们举出的几个实例就充分地说明了这一点。实际情况中，其中一肩可能比另一肩更高或形成的时间更长。两肩或者其中之一有可能升至接近头部的高度（但不能与头部等高，否则就不是头肩形了），或者都远远低于头部。如果右肩的交易活动异常地清淡，那么这一肩就倾向于价格低而时间长。总的来说，在价格形态、时间和成交量三个基本要素之间存在着一种平衡关系——实际上无法用语言或数字表达，但交易者可以凭经验感觉到它们的存在。然而，除去我们在 A、B、C、D 四项中列出的规则外，没有任何其他的法则，在这个范围内，有无尽的细小变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 确认之后的价格行为：测量规则

最后一步——颈线被向下穿透——可能伴随着交易活动的增加而出现，但这通常不会出现在穿透开始的时候。如果价格下滑过程中成交量数日之内保持在低位，那么接下来经常会产生一轮“反扑”，使价格回升到颈线水平（但极少突破颈线）。正常情况下，这是“最后的挣扎”，价格会很快再次下跌，并伴随急剧增加的成交量而破位——这是一个规律。（颈线被）首次突破之后，是否产生反扑似乎常常取决于总体市场条件。如果总体市

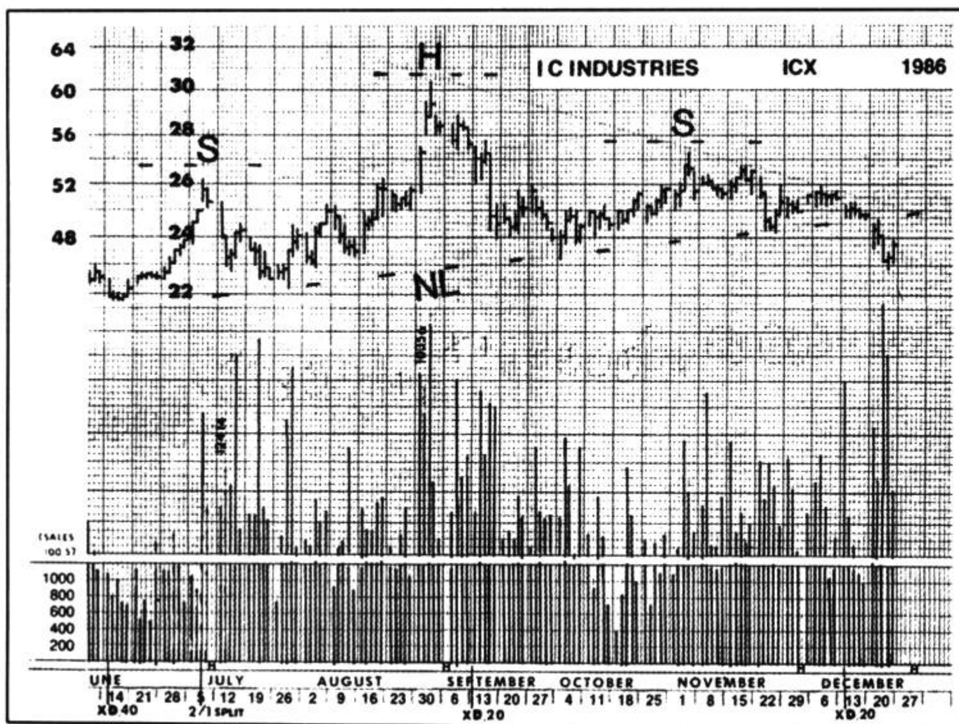



图 14 IC 工业公司股票(ICX)处于一个持续 10 年的强劲涨势中，涨幅非常可观。但上涨动能开始减弱，见顶信号也已明显。8 月顶点实现了 1985 年间形成的一个测量旗形的目标价位。8 月创新高时出现的缺口很快就被回补——说明那是衰竭缺口。价格回落到支撑处，随之出现的一轮缓慢的、成交量相对较低的反弹直到 7 月的高点，从而形成了一个明显的右肩。最后一周的高成交量跳水突破了颈线确认了反转。此头肩形态的最小目标价位是 19.25 美元——1985 年旗形的顶点。另一个可能的价位是(1985 年)旗形的底部——14.25 美元。

场趋势跟我们的个股（刚刚完成它的头肩形态）同时在下跌，就很可能不会有“反扑”产生；反之，价格就会加速下跌，并且随着其离开顶部区域，成交量将会逐步增加。另一方面，如果总体市场仍然稳健，那么就有可能出现反扑。如果在右肩的大部分形成之前就发生过颈线被突破的情况，则反扑产生的可能性也很小，但是这当然不是铁律。在任何情况下，反扑反弹主要对想做卖空的交易者和已经卖空、正在选择价位设置止损命令的交易者有现实意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



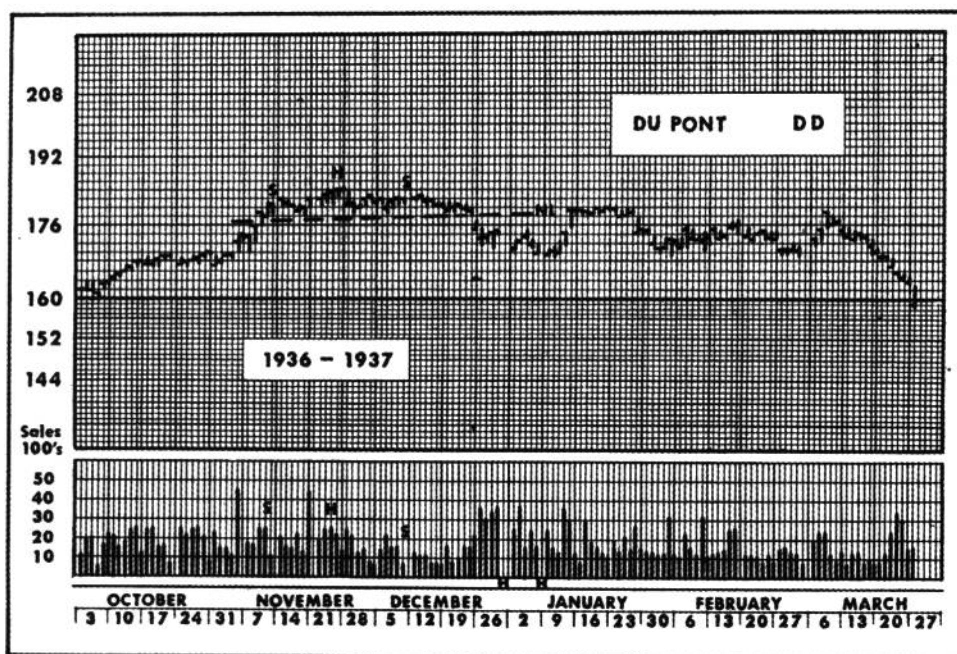



图 15 总的市场趋势仍然明显看涨时，一只重要股票上形成的反转形态常难以令人相信——更不用说据此采取交易行动，但是它们可能极具意义。杜邦公司股票(DD)1936 年比指数提前 4 个月见顶。尽管右肩延伸较长(但请注意成交量)，但反转信号在 12 月 19 日已呈现得极为明显。1 月的反扑(在原颈线的位置遇到卖压)和 3 月的再次回试比较有趣，这在这样的(即仍然较强——译注)总体市场情况下很典型。请与图 12 做比较。

现在我们来看看这一基本反转形态中最有意思的一点——它给出的头肩形态完成之后价格运动幅度（用点数表示）的预示。测量从头部的顶点竖直向下到（绘在图表上的）颈线之间的点数，然后，从右肩形成之后价格最终穿透颈线处向下测量同样的距离。这样标注的价格水平是可能下跌的最小目标价位。

让我们紧接着来谈谈头肩形态测量规则的一个重要限制。回顾我们在前面对头肩形态的具体要求。在 A 项中，我们要求“一轮强劲的反弹，为一轮幅度较大的上涨封顶”。如果反转区域形成之前的上升运动幅度较小，那么随后的下降运动也会同样较小。简而言之，反转形态必须要有东西以供反转。因而，我们实际上有两个最小目标价位：一个是头肩形态形成之前的上涨幅度，另一个就是由测量规则得到的幅度，谁小就使用谁。我们对本章所举的几个实例中的测量规则做了说明，现在读者应当清楚为什么下斜的颈线比上斜的颈线标志着一个更弱的市场，并且知道弱多少；同时也清楚我们预期的最小跌幅的一半多已在从头部顶点到颈线穿透处之间的下跌中消耗了。

关于最大幅度的指示则完全是另外一回事——并无简单的规则可循。与此有关的因素包括先前上涨的幅度，头肩形态的尺寸、成交量和持续时间，总体市场的基本趋势（这一点至关重要）和价格在遇到已经确立的支撑区之前能够下跌的幅度。我们在后面将讨论这些因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



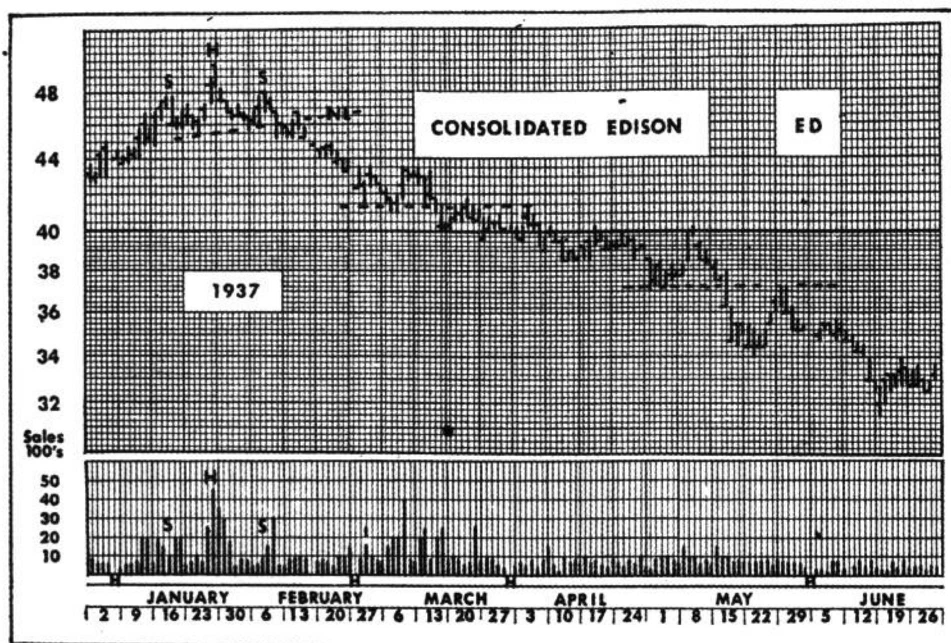



图 16　1937 年的另一头肩形牛市顶部——只有一个迅速的反扑(在 2 月 10 日)。在这里，2 月 5 日颈线(NL)被首次突破时成交量剧烈上升。测量规则在 3 月实现。请将本图与第 10 章中联合爱迪生公司股票(ED)的长期图表(图 89)结合起来进行研究，在第 13 章中研究支撑与阻挡时再回头看本图。

## 头肩形态与道氏理论的关系

毫无疑问，有些读者已经怀疑头肩形态（在某种意义上）不过是道氏理论原理在个股行为上的具体应用而已。情况的确如此，价格从头部向颈线的下跌、右肩的反弹以及随后突破颈线的下跌形成了类似道氏理论中表明下行趋势的一系列渐低的顶部和底部。头肩形态的这种与道氏理论的逻辑联系是我们在反转形态研究中将其列为第一个问题的（除它自身的重要性、高出现频率和可靠性之外的）另一原因。但是，头肩形更明确，它给出的上升预警相对更易识别，而在上倾颈线的情况下能更快地发出预警。同时，它对自身任何组成部分的运动没有特殊的最少时间要求，也不需要其他股票或者股票指数来确认。

除了头肩顶，还有头肩底。这是我常称为“基尔罗伊底”的底部形态的一种非描述性称谓。参见图 23.1。它具有同样重要的预示意义。我们将在下一章中对这种底部形态进行讨论。下面几页中展示了其他一些头肩形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



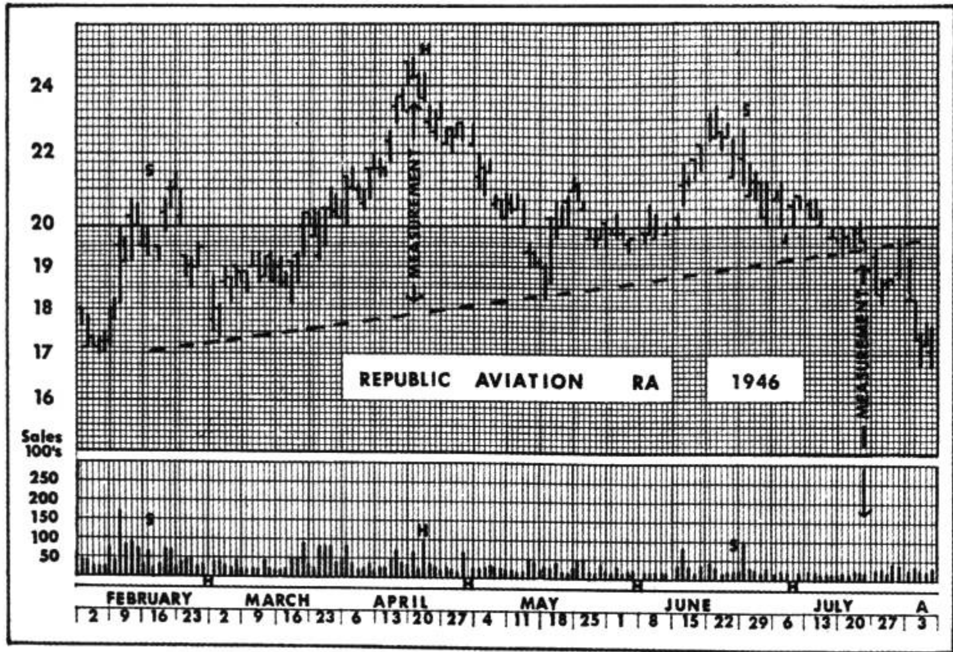



图 17 共和航空公司股票(RA)1946 年持续六个月之久的头肩顶。这种形态当价格在 5 月跌至 2 月高点(第一个 S)以下时就可能形成。参考对头肩形描述的 B 项。同时请注意正文中阐述的测量规则是如何适用于颈线上倾的形态的。本图中,最小下跌要求是 12.5 美元,这在 11 月份达到了。7 月 27 日的短暂反扑是最后的好的卖出机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



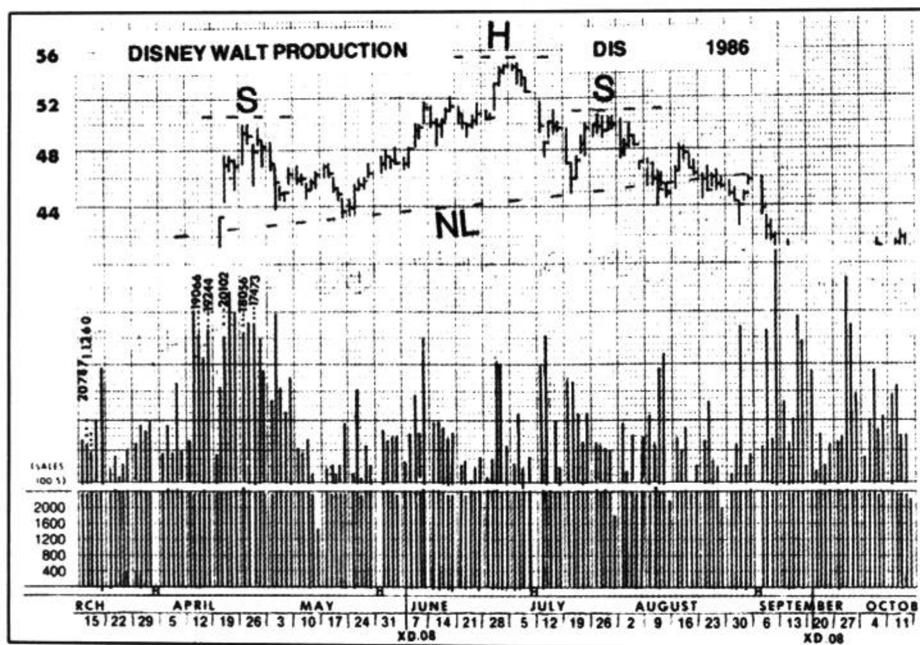



图 18 迪斯尼沃特制造商公司股票(DIS)从 1983 年高位下落(持续了一年之久并把 DIS 推回到一个长期支撑点)之后,开始了牛市,将沃特及其朋友们送上了飞往月球的旅行。然而,从 4 月开始,火箭失去了能量,似乎要再人大气层了。从春季出现巨大成交量的数日起,此股在图上烙上了一个巨大的头肩顶。价格以高成交量突破颈线并达到 3%确认了这一反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



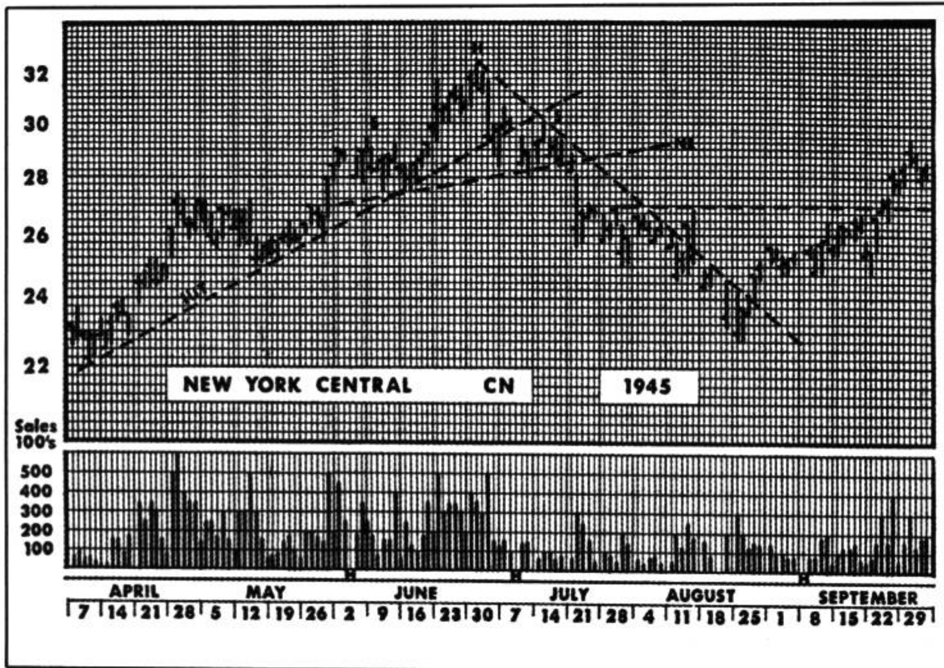



**图 19** 纽约中央公司股票(CN)1945 年 6 月形成的头肩顶。中等上升趋势线 7 月 5 日被从头部的下跌击破。8 月 18 日实现了最小测量目标 24 美元。几天之后回落停止在 22 3/4 美元处。9 月 25 日价位回升至假想的颈线水平,然后于 10 月再次跌至 26 7/8 美元,接着再度回升,在 11 月的第一周、30 美元价位处发出“再次购入”信号(在扇形线的构造中)。1 月出现了牛市的最终高点 35 1/2 美元。从 1945 年 8 月至 1946 年 2 月这一段时间在该股票上对于技术型交易者来说是很艰难的一个时期。然而,1945 年 7 月 26 日~27 日出货的交易者一定会在 1947 年 5 月 CN 跌至 12 美元时为自己的明智而庆幸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



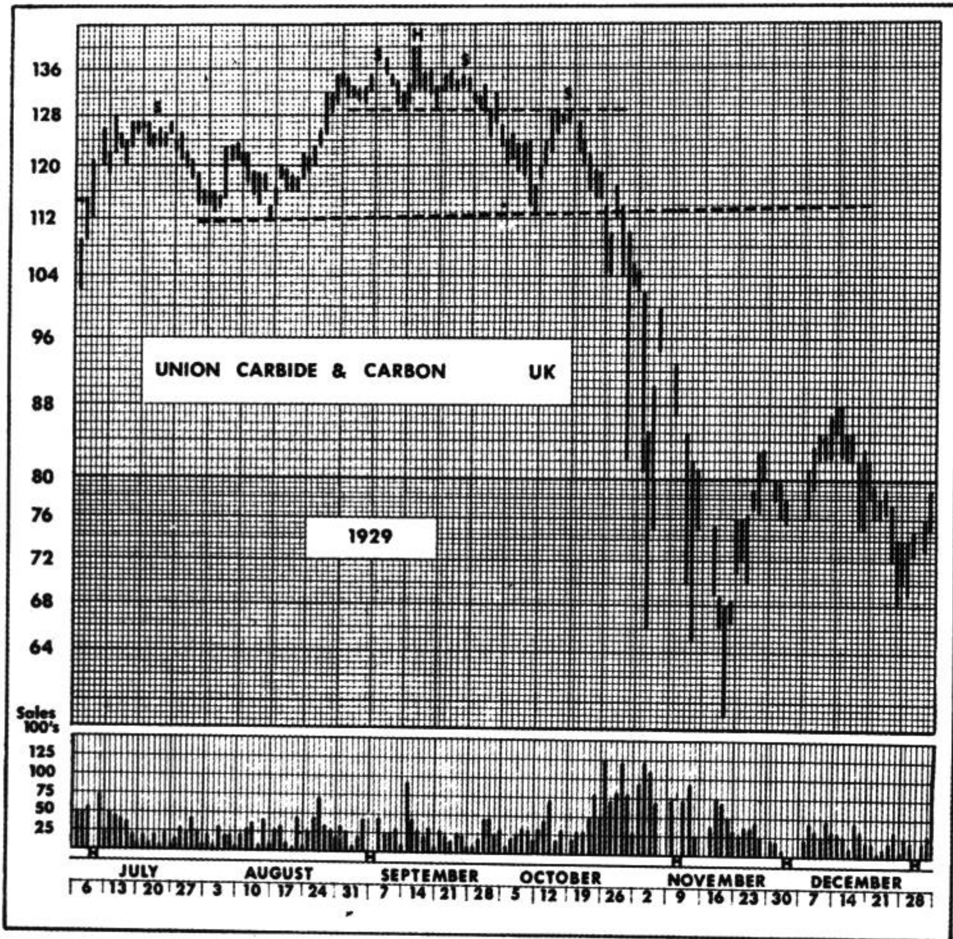



**图 20** 1929 年的牛市顶部有许多令人印象深刻的头肩形态，本图是其中有趣的一例。请注意 9 月的小头肩形态，它构成了一个更大的同样形态的头部。10 月 9 日对(图中)上面一根颈线的反扑给那些在 9 月 28 日该颈线被决定性突破时没有立即卖出的人提供了再次在 128 美元价位出逃的机会。那个更大的形态在 10 月 19 日“破位”，10 月 22 日有一短暂反扑。不到一个月之后，联合炭化复印公司股票(UKK)就跌掉了顶点处价值的一半。到 1932 年，它已经跌到了 15 1/2 美元。尽管 1929~1932 年的灾难性下跌可能不会再发生，然而教训是显然的：决不要轻视头肩形态。本图这一形态属于第 7 章讨论的“多重”类型。尽管本例选自 1929 年的股票中，但它在 20 世纪中叶一点也不罕见。几个较近的例子将在后面展示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 7

# 重要的反转形态(续)

## 头 肩 底

头肩状形态有可能形成于趋势由跌转升的重要反转之中。当然，在这种情况下，它被称为头肩底，并且其价格形态（与头肩顶相比）倒转过来，即头部在下倒立着。

编者按：本版编辑老是觉得“头肩底”这一术语不足以表达意思，因此将其称为“基罗伊尔底”，见图 23.1。

成交量形态与头肩顶多少有些相同（并没有倒转过来），但在形态的后半部存在一些重要变化——我们将对其详细地探讨。在此，我们可以用类似概括头肩顶的话对头肩底形态作一描述。下面就是对它的描述，其中斜体字是在原理上与头肩顶的不同之处。

A. 一轮下跌，为一轮幅度较大的下跌封底，其间成交量变得十分巨大；紧随而来的是一小反弹，相应的成交量较最近的下跌和顶部的成交量有大幅减少。这是“左肩”。

B. 又一轮伴随成交量放大（与前面的反弹相比，但通常没有大到左肩下跌时的水平）的下跌，价格达到低于左肩底部一定幅度的水平；然后是另一轮反弹，价格上涨超过左肩底部水平，成交量可能增加至任一超过左肩反弹时的水平。这是“头部”。

C. 第三轮下跌，但是这一次成交量明显低于“左肩”和“头部”形成时所伴随的成交量，同时还没来得及达到“头部”的高度就开始了一轮新的反弹。这是“右肩”。

D. 最后，一轮伴随成交量明显放大的反弹向上突破“颈线”并在该线以上股票市价3%左右的位置收盘，突破颈线时成交量有明显爆发。这是“确认”或者“突破”。

您可以看出，头肩顶形态与头肩底形态实质性的不同在于它们的成交量图表。头肩底形态中的交易活动通常在头部开端之时开始显示出上升趋势的特征，在头部的反弹中就总是表现得很明显了。而在右肩的反弹中它就更加显眼。在颈线被突破时必须有较大的交易活动,否则这种突破就不能被当作是对形态的决定性确认。

这里涉及到一条值得我们进一步探讨的重要的基本技术原理。用华尔街的老话来说就是：“要有购买才能抬升股价，但股票凭自身的重量就可以下落。”因此，我们信任（并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将其当作是决定性的）头肩顶中任何向下穿透颈线（达到一定幅度）的价格破位，哪怕只有很小的成交量；但在头肩底中除非明显伴随着高成交量，否则我们不会认为一次突破是有效的。在底部形态中，伴随低成交量的突破可能只是不成熟的——需要在底部价位附近做更多的酝酿，然后才能产生真正的上涨——也可能完全就是一次“假”运动。这值得我们继续等待和观察。成交量的这一特征同样也适用于我们将要讨论的其他反转形态。

顶部与底部头肩形态之间的其他区别不涉及新的原理。可以这样讲，（头肩）底一般较长而且较为平缓，即是说，与同样高度的（头肩）顶比起来，（头肩）底需要花费更多的时间。当这一形态产生于主要趋势的反转中时就更是这样。头肩底中的总成交量倾向于比头肩顶少，并且其反转显得更“圆”。在头肩顶的构造过程中，左肩的交易活动通常比在它之前的、整个升势中的任何一轮上涨时都要活跃。而相反，跌势的早期阶段可能会出现恐慌性的抛售，这使成交量图表上呈现出比后来构成头肩底的任一部分的成交量都要大的一个巨量。但以上这些区别均不影响我们对头肩形态本质的概括。

头肩底的测量含义在各个方面与头肩顶的都相同，应用方式也一样。它也倾向于对称，而诸如颈线倾斜、双肩的相对大小等变化都与头肩顶相同。头肩底在颈线被首次突破后出现回调的频率与比例也与头肩顶在颈线突破后出现反弹的频率和比例相同。

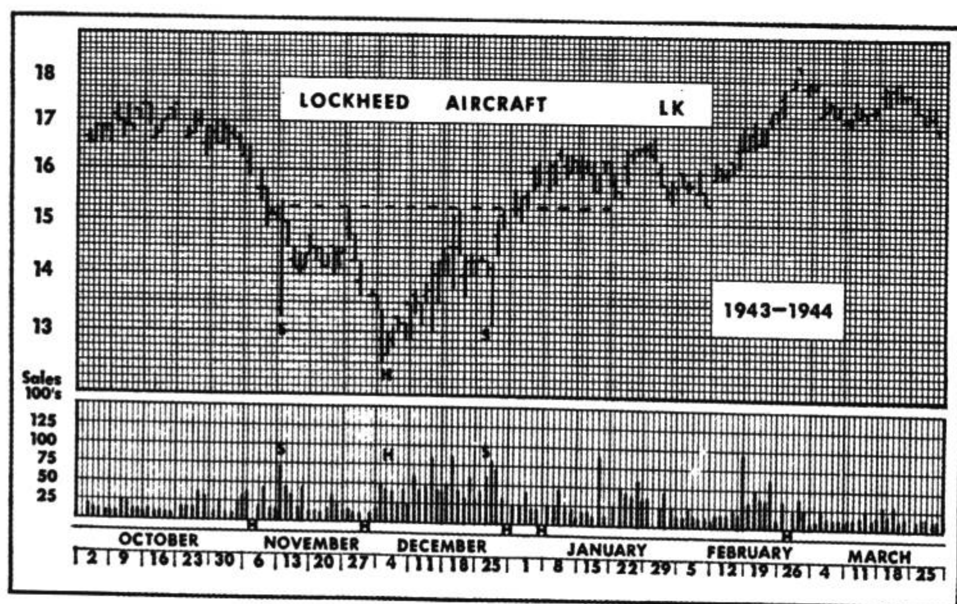



**图 21** 洛克希德公司股票(LK)于1940年从41美元处开始了漫长的下跌。1943年10月，在这次下跌的最后阶段中，价格“圆”了起来，随后形成了一个为期两月的头肩底。请特别注意上图中12月早期和1月第一周反弹时的成交量情况，它们对应于正文中的B、D两项。LK于1944年6月又跌回到15美元，然后又迅速涨至11月的23美元，最终于1946年1月达到45美元。对数坐标图表的一个优点是它放大了形成于低价位的、在算术坐标上容易被隐蔽的重要形态，从而引起人们对其的关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



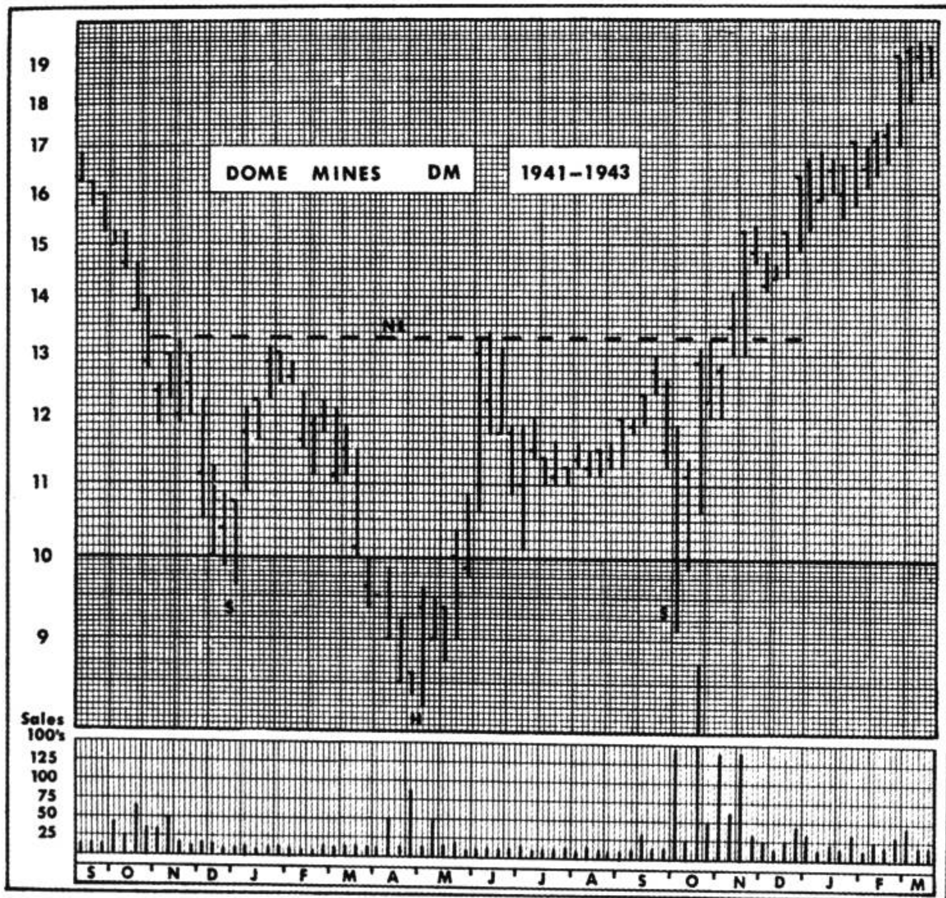



图 22　由于底部形态的特征之一是其构建比顶部花费更长的时间，因此用周图来寻找主要的底部反转是非常有效的。DOME 矿业公司股票(DM)在 1942 年的基本趋势反转中走出了一个长达 13 个月的典型头肩底(不过,其成交量细节在日图上看得更清楚,参见图 42)。DM 的强大头肩底足够高,即便在算术坐标月图上也很清楚。1944 年,它涨到了 25 美元。

## 多重头肩形态

到目前为止，我们所谈到的头肩形态，尽管有些小变化，但都相对简单、轮廓清晰、由三个明确的要素构成。现在我们来看一组相关的形态，这些形态具有同样的技术重要性，但它们包含更多组成部分并且界定得远没有那么清楚。这就是“多重头肩顶与底”，也被称为“复合形态”。我们在此不需花大量篇幅来对其进行界定或将其特征逐一罗列，因为它们能被充分地描述成双肩或/和头部成为双头或增生出若干明显的波浪的头肩形反转。

几乎任何一种组合都有可能出现，但只有几种在本章的图表实例中得到展示。这种类型的形态在基本趋势的底部与顶部中出现得相当频繁，它们在中等反转中就不那么常见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



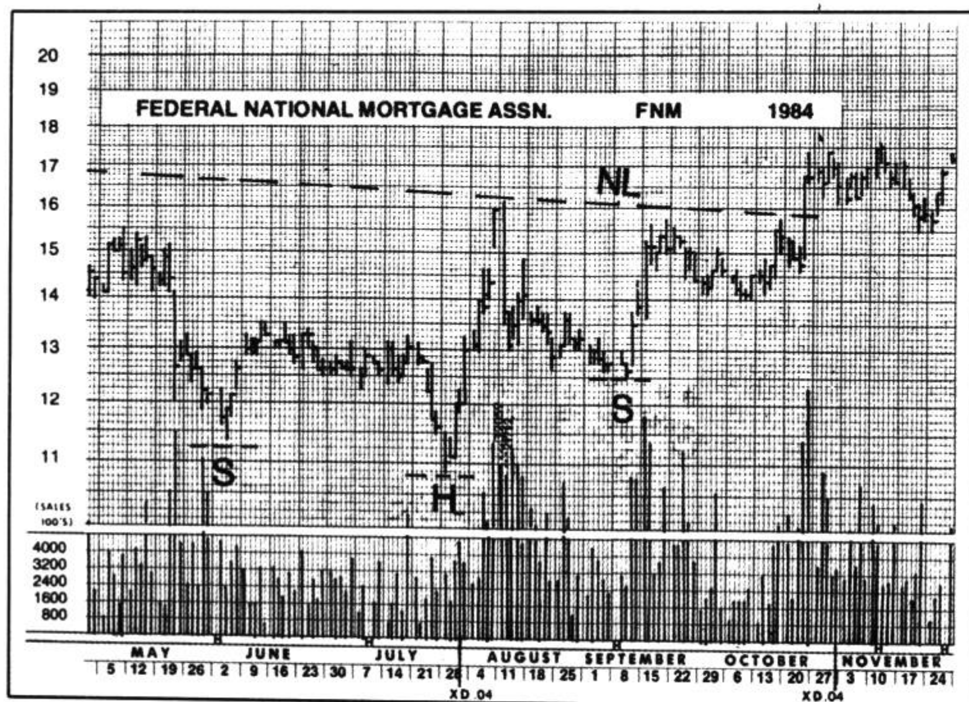



**图 23** 由于6月以来利率明显降低，联邦国民抵押贷款协会证券(FNM)产生一轮强劲的运动，该证券低点出现的时间并不令人吃惊。同样，它在1984年9月25日演化出的极宽(从3月一直到10月)形态——与中期国债的巨大而复杂的倒转头肩形底(1984年12月形成)十分相似——也没有什么奇怪的地方。即使这一短暂的时间落后也是适中的。

了。（复合头肩形态的）一种常见形式由两个大致相等的左肩、一个头部和两个大致相等的右肩（在尺寸规模方面与左边的大致平衡）构成。另一种包含两个头部，并且头部两侧各有两个或两个以上的肩部。还有一种的头部两侧是复合肩，而头部本身又是一个小但足以辨认的头肩形态——这一情况常出现在市场主要趋势的反转过程中。

## 对称倾向

我们谈到过简单头肩形态的对称倾向。在多重/复合（头肩）形态中这种对称倾向更为明显——事实上，明显到制定交易策略时应对此有所考虑。如果左侧是两个肩部，那么右侧也同样会出现两个在大小尺寸和持续时间方面与左肩都相近的肩部（当然，只有当右肩已经变得明显的时候，我们才能判定正在形成的是一个复合形态）。在绝大多数情况下，除了成交量，这一形态的右侧几乎就是左侧的镜像。

复合头肩形态的颈线常常不易画出，这是由于肩与肩之间、肩与头之间的回调不一定停在一条直线上。这类形态中也很少出现颈线上斜或下斜的变种：颈线几乎总是水平的。有时，只需稍加观察就可以估计出这条重要直线的确切位置。但更为常见的是存在着两条颈线——内线和外线——并且只有外线被穿透才可能引起后续的价格运动（这当然只是前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



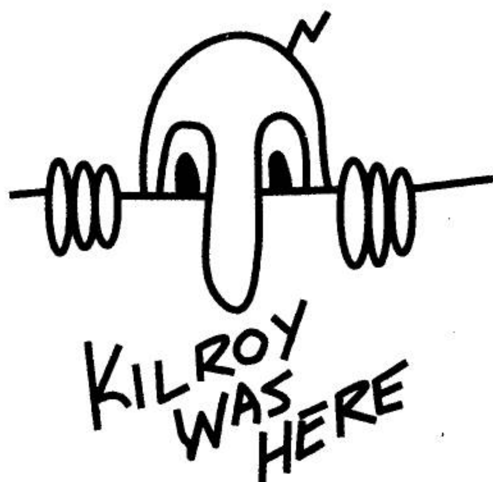



图 23.1 编者按：冒着被当作小丑的危险，我向大家推荐这一形象。虽然它显得有点滑稽，但它比当前使用的这一不恰当的术语(头肩底)更能描述那种形态。其中，左手等同于左肩，右手等同于右肩，鼻子等同于头部，篱笆线(为了简单，也可以称之为颈线)等同于颈线。我教我所有的学生考虑和使用这一术语——它比"头部向下倒立着的头肩底"这一荒唐的称谓更得体。我相信，从现在起 100 年以后，这一对技术分析术语的贡献(描述性极强又很贴切)将会被接受，同时"头肩底"这一术语将从词典中消失。

面提到的对称倾向的另一种表示)。

多重头肩形态的"威力"更容易被高估而不是低估，这一点颇令人吃惊。人们可能认为它比简单头肩形态的形成花费更多的时间，过程中伴随的成交量也更大，从而它将预示一轮比简单头肩形态更大的（与之前的趋势相反的）运动。然而，至少就其近期结果来看，复合形态一直表现出较小的力量。两种形态的最小测量规则是相同的，其使用方式也相同。其不同之处在于最小目标实现之后的价格运动。简单头肩顶后面的第一波下跌（不考虑早期的回拉反弹）经常很快就实现了该形态的最低预测目标，并且远远超过这一目标。而从一个多重顶开始的第一波下跌往往是散漫的，而且很少超出其最低目标——这种可能性在处理中等趋势时比处理主要趋势时更值得您记住。当然，如果复合形态是在一轮基本趋势反转时发展形成的，那么价格将最终走出很远。但即使是这样，经常从"最小目标"价位处都会出现一轮强劲的反弹或者回调（在头肩底部情形下）。

## 松散形态

多重头肩形态形成过程中的成交量一般符合前面我们讨论简单头肩形反转中所提到的"规则"。在复合（头肩）形态形成的早期阶段，成交量图表不规则，其形态难以辨认，但在其后期就会明显呈现出与头肩形态趋势相吻合的情况。

复合头肩形态中出现的某些情形会令技术图表的追随者特别高兴。由于其对称性，观察它的形成过程无疑令人着迷。然而，一旦其形成，它可能会显得很不情愿"走上"一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



新的趋势以此来考验您的耐心。因此，您常常轻易得出这样的结论：它已经“泄气了”，即产生了一个虚假信号。实际上，除去我们所谈到过的（随后的）运动力度以外，复合形态与简单形态同样可靠。虚假运动在两者中都相对较少。即便是在少见的情况下，复合形态发出了假信号，它（正如简单头肩形一样）仍然是一种警告：最后的反转已经为时不远了。

## 圆顶与圆底

上面我们谈到的多重头肩形态是由普通头肩形态延伸或扩展演化而成的。这一过程再进一步，复合头肩形就成了另一类反转形态——我们称之为“圆形反转”。

在我们首次谈到图表反转形态这一理论时，我们搞懂了为什么由上而下或由下而上地改变一个已经形成的价格趋势需要一定的时间和成交量。头肩型反转形态中，在其最终放弃并屈服之前，趋势反复地突起、挣扎、反抗。在这一过程中，供求对比发生波动——常常幅度极大——直到一方战胜另一方为止。在多重形态中也会出现类似的情况，但没有那么剧烈，而且持续一段时间后，从一种力量向另一种力量的转变往往变得极为明显。圆形反转是这一技术现象演化出的更简单、更符合逻辑的结果。由于买卖力量之间的对比逐渐地改变，图形上就简单而平稳地勾画出趋势方向平缓、渐进并且相当对称的改变。

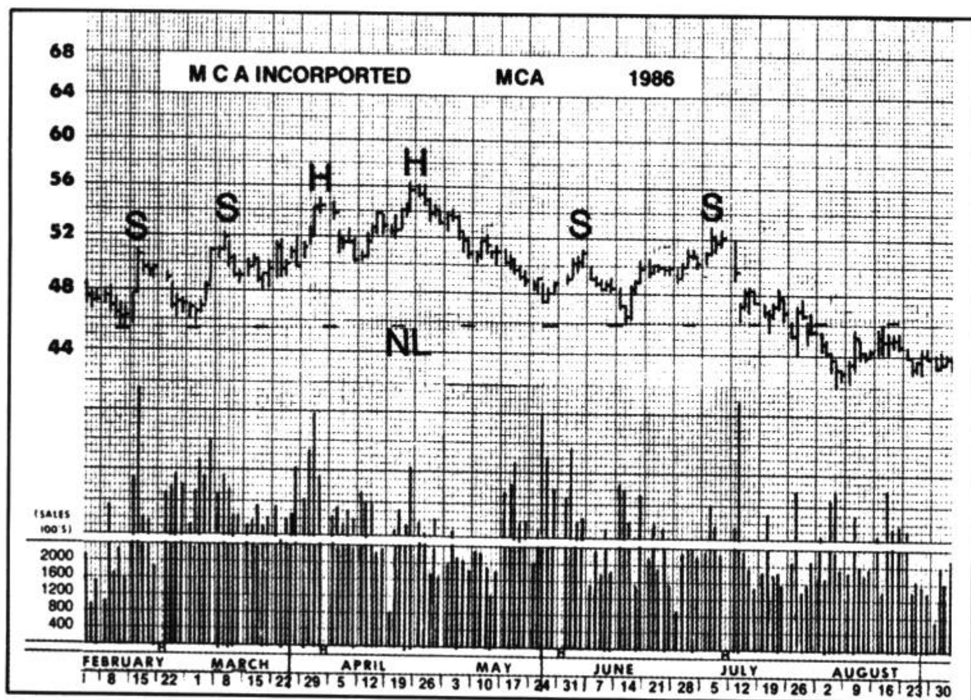



**图 24** MCA 公司股票(MCA)经历了 1980~1986 年的极好上涨。但(1986 年)开年之后涨势就变得日渐艰难——此时该股开始挑战 1985 年的高点。尽管涨势成功地在 4 月创造了新的高位，但一系列的价格回拉让该股无法进一步测试新高。事实上，随着主要颈线在抛售潮中被轻微地穿透，一个巨大的复合头肩顶展现开来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



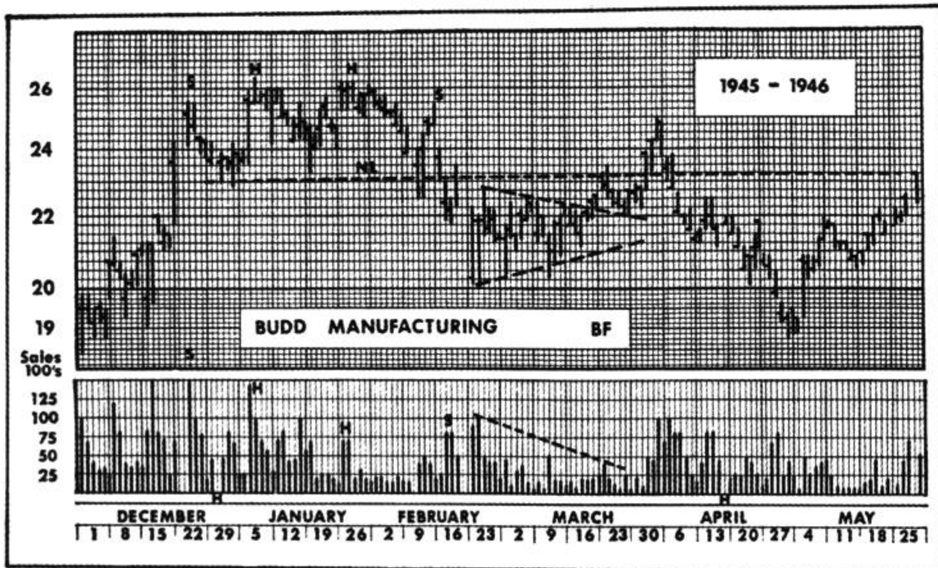



图 25 BUDD 制造公司股票(BF)在 1946 年形成了一个“理想”的有两个头部的多重顶。请观察一下其间的成交量。复合形态中价格的突破比简单头肩形态中要困难(见正文)。3 月后期的反弹回复并穿过原颈线,这比正常的情况更强,不过此时总体市场指数也达到新高。颈线被重新穿透本身并不会抹去反转形态的含义。

比如说，在过去的一段时间里，买方比起卖方来更强，我们就知道结果是我们股票的价格将会产生总体向上的趋势——正如它交易历史的图表记录中展现出来的那样。只要买家比卖家更为心急、人数更多、更为进取、更为有力，那么先前的涨势就会继续。然而，假设卖方力量有所增强，而同时买方有所减弱或维持其先前水平不变。这一轻微的技术对比上的变化就会通过先前上升趋势的减速表现出来。随着卖方力量的相对增加，它最终会与买方力量持平。结果，市场价格既不涨也不跌，而是在一段时间内维持一个不变的水平(除去其中的一些小幅的、意义不大的波动)。

假定这一新发展继续进行，卖方压力增长下去，最终强过买方。这样，力量对比状况就移动到了另一边。现在，卖家多于买家，结果就是市场价格的下跌。如果这一力量对比的变化相当稳定并持续到最终的逻辑结果，即使没有图表的帮助，我们也可以想像出该股票价格运动的图形将会是：一轮长期的上涨趋势开始变圆，然后在某个价位上维持一段时间，接着开始后撤，先前的上行趋势反转成一轮新的、不断加速的下行趋势。

圆底通常被叫做“碗形”或“圆盘”形态。圆顶常常被叫做“倒转碗形”。尽管它们的构造在逻辑上很自然，但两者出现的频率都不如头肩形态。圆底最常见于低价股中，形成一种持续数月的延伸的平底形状。1942 年至 1943 年间，售价低于 10 美元的股票有许多都发展出这种形态（值得注意的是，两至三个月长的“圆盘”底也常常会一个接着一个出现在低价股幅度很大的上升运动中，我们将在后面讨论巩固形态时谈论它们的特征和意义)。

圆顶在低价股和中价股中极为罕见，但偶尔在高价股的图表上出现——这些高价股往往属于 AA 级，其投资者资金雄厚，一般公众极少问津。它们也经常出现在高级别的优先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



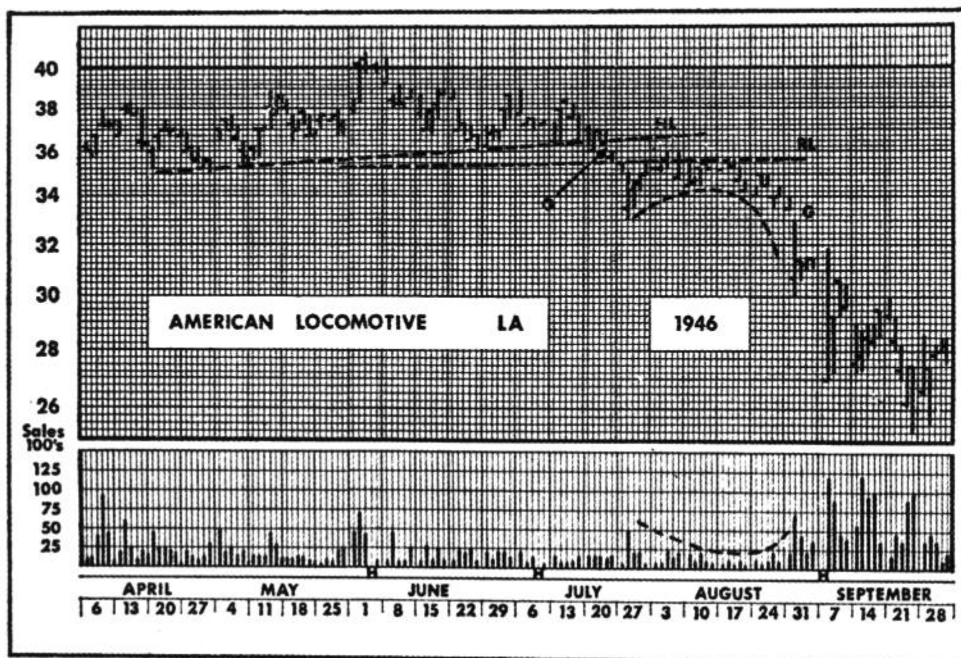



**图 26** 美国机车公司股票（LA)1946 年形成的长多重头肩顶极好地展示了该形态正常的成交量形态类型——不规则,但其后半部却呈现出明确的熊市特点。8 月的圆形熊市反弹(在价格和成交量趋势上相比)无力达到原来的颈线,而是停在前期底部形成的阻挡价位处(RL)(见第 13 章)。图中两个 G 标出了未被“回补”的突破缺口(见第 12 章)。

股图表上并且显得很自然，这是因为优先股的需求主要反映了两个因素——保守资金的供应和利率——这两者的变化都很缓慢。这样的股票没有产生价格宽幅波动的投机魅力。同样的原因可以解释为什么圆顶几乎从不出现在低价的、投机性强的普通股中，这些股票的牛市行情总是由心绪激动的公众抢买推动的——这种抢买几乎就没有想过要做长线。

## 圆形反转中的交易活动

至目前为止，我们还未涉及到圆形反转图表中的成交量部分。成交量是有趣的，同时也是有含义的。在圆底中，成交量形态常常同价格形态一样清晰而明确。在形成圆底的供求角逐中，第一回合表现为卖压的减轻。前面已被放大的成交量逐渐减少。需求仍然谨慎，但它所受的压力已经小了；因而，尽管价格仍在下跌，但速度却慢了下来，而趋势也越来越弯向水平方向。在底部，由于买卖力量在技术上相平衡，图上只有相对较少的交易活动记录。然后，需求开始增长，价格曲线转而向上，交易开始活跃起来。成交量随着价格趋势也加速增长，到最后几天常常伴随图表上几乎“垂直”的价格运动而达到天量。

在这样的形态中，图表下方的成交量线段的顶端连线呈弧形——这一弧形常常与其上方的价格“碗”大致平行。这样的形态，当其出现在一轮大规模的市场下跌之后，就显得尤为重要，因为它们几乎总是意味着主要趋势发生反转、一轮大规模的上涨将会来临。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



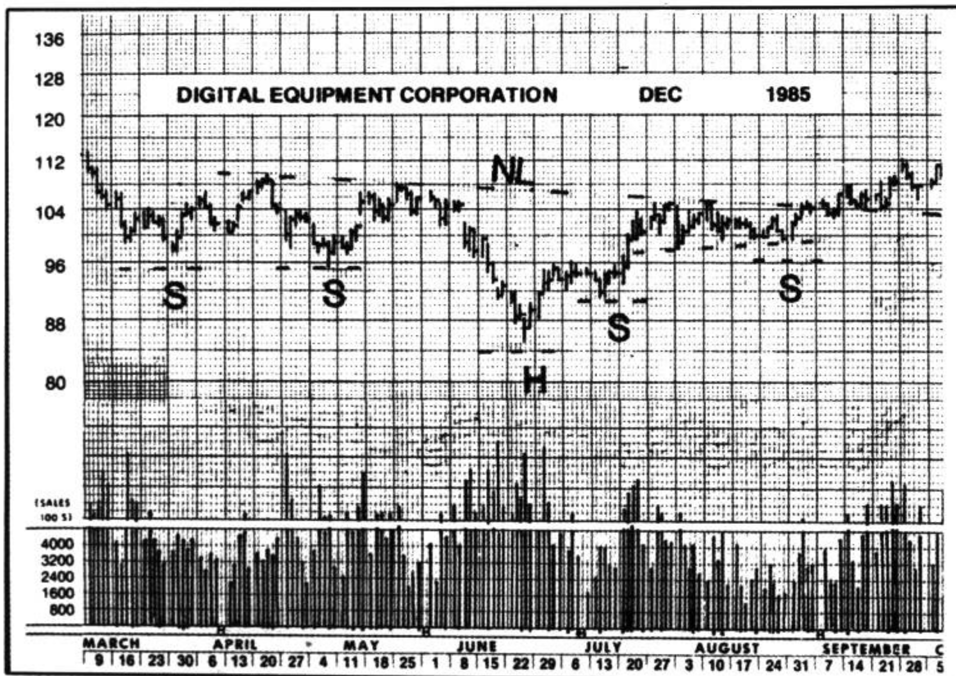



**图 27** 数字设备公司股票(DEC)从 2 月的头肩顶处一路暴跌至 6 月中旬，抵消了 1983~1985 年上涨幅度的大约 2/3。这一夏季低点成为一个巨大的复合头肩(或基尔罗伊)底的头部。然而，DEC 已经对颈线进行了一次高成交量的穿透，因而处于值得买入的状态。

而，这轮涨势很少立即开始"火箭式"飙升，从而在数周内就结束整个主要运动。相反地，紧随这一形态的上升趋势往往很缓慢，而且会被频繁地打断，让没有耐心的交易者出局，但最终的收益是相当可观的。

我们来回顾一下前面的内容。一个碗形要想可信，其底部的成交量要减少到极低的水平。然而，在价格经历了中部这段死亡地带并开始第一次平缓的（成交量只有轻微增加的）爬升后，可能会出现一些不成熟的突破行为。在没有任何预警的情况下，一轮购买冲动可能会把价格垂直向上推动一两天。这个部分决不少见，但几乎不变的是价格很快会再次落回原先的通道中，缓慢的圆形运动继续推进。对交易者来说，这些不成熟的爆发并没有什么特别的危险，不过他应该认识到仍然还需要耐着性子等一等。在我们所展示的图形中，有一个这种早熟突破的经典例子——图 38。

## 休眠底部变种

有一类主要底部的图表形态被称为"休眠底部"，但它逻辑上与我们的碗形形态相关——事实上，它是我们上面曾提到的"延伸的平底形状"的极端发展形式。它经常出现在小盘股——即那些流通在外的总股数或（更特别地）浮动供应的股数很小的股票中，成了这类股票的一个特征。这类股票即便在一轮活跃的上涨市场中，一个正常交易日里的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



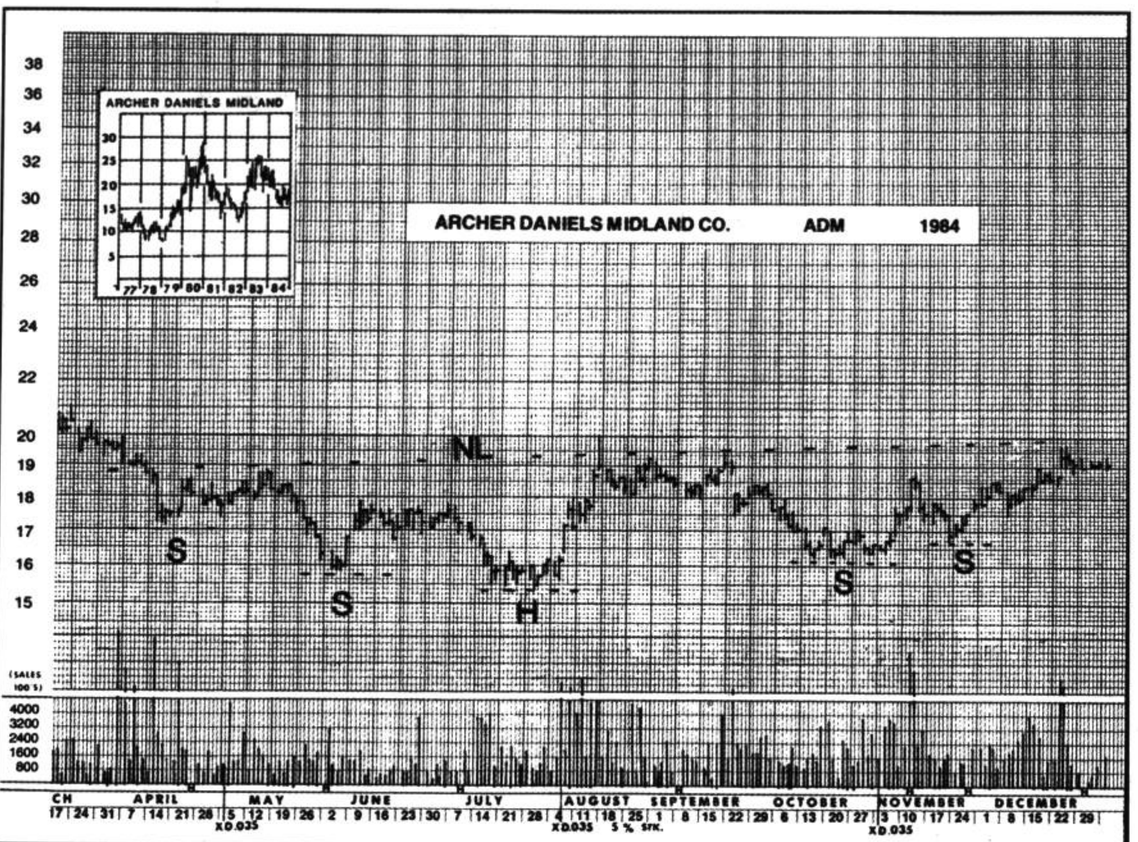



图 28 AMDAHL 公司股票(ADM)在 1983 年中期测试了 1980 年的高点之后,急转下跌,到 1984 年中期时回落了 1982~1983 年上涨幅度的 40%。然而,该夏季低点似乎是一个底部。实际上,如果您看看 4 月至 11 月的成交量形态,并将其与价格行为联系在一起,您就不难发现这是一个复合头肩底的极好例子。过收盘价而做的颈线表明达到 20 5/8 美元的穿透将发出跟杀进信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



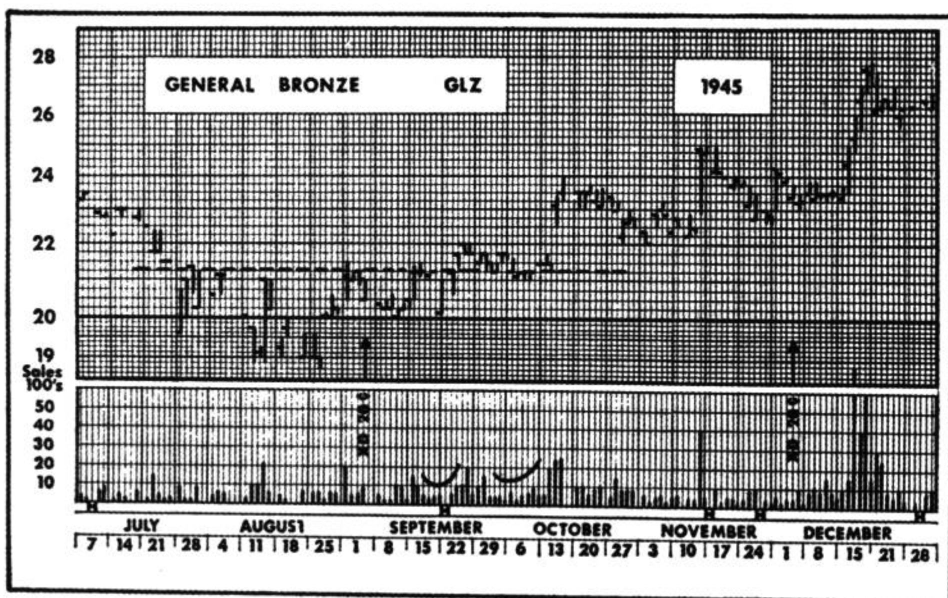



**图 29** 一个复合型中等底部，虽然由于不怎么对称而显得有些反常，但仍容易辨认。头部形成之后的回落中的低成交量给出了通常的(也是不可少的)牛市确认(信号)。新趋势启动缓慢是多重头肩反转形态的共同特点。

交量可能也只有 200 或 300 股左右。最后，在数周有时是数月的时间中，会出现连续几天都没有交易，或者偶有成交，但成交价格也是在很小的范围内波动。整个图表看起来像是被“蝇粪弄脏了”一样。最终，交易活动会出现一个突然的、通常令人费解的爆发。交易记录上突然出现了数百股，而价格则暴涨。这种“从休眠中觉醒”可能是不成熟的运动——正如我们在典型的圆底中提到的那样，随后又是数周的休眠；或者可能是一系列上涨台阶的第一级，这些台阶之间的间隔越来越短，直到最终形成一轮连续的上升趋势。无论哪一种情况，它都表明我们面对的是一个重要的建仓形态。

休眠底部背后所发生的事情很容易猜到，由于流通在外的股票数量相对很少，并且偶尔才有零星的几股在“现行市价”上挂单出售，投资者（可能是那些与公司有关的内幕人士）如果开始挂单购买该股，则只有将报价抬高到（别人）够不着的水平才能成功购人。这样，他们就只是“在下面拿只篮子接”：（正如这句谚语所说的那样）迅速地捡起掉下来的果实，但从不主动伸出手去摘，直到树上的果子最后掉光。然后，他们就会将报价抬高（也许 1 个点），如果这引发了大量的股票出售，他们就会回到原来的等待策略。

## 顶部的成交量形态

圆顶的成交量形态很少像圆底的成交量形态那么清晰。实际上，在价格做圆形运动的整个过程中，它常常保持在相当高的水平上并且不规则。仔细审视，交易者常可以在过了顶点之后的小波动中观察到一些牛变熊的信号，但这些成交量信号，在大多数情况下，要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在下降趋势开始加速成垂直时才变得明显起来。

我们不知道圆形反转适用的测量规则（除了我们在头肩形态中提到的最小原则，即不能指望它们产生一轮比先前的、方向相反的价格运动更大的运动）。但它们几乎从不骗人。我们可以从其前面的趋势的大小和其形成所花费的时间中大致地估计出它们预示的运动幅度。圆形反转经常出现在周图和月图上，从而具有主要趋势意义上的重要性。

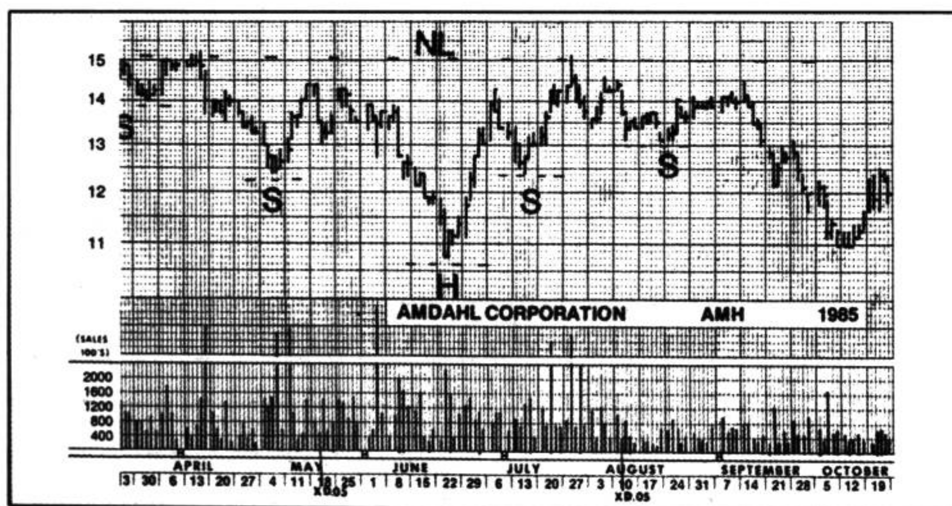



图 30　在一轮强劲的反弹给出牛市仍在继续的信号之前，AMDAHL 公司股票(AMH)的这一轮下滑充当了 3~6 月的熊市。在这之后，一个混乱的横向交易区间形成了，它在该年早些时候的回扑低点附近获得支撑。总的说来，本图表呈现出很好的对称性——包括成交量(它表明 3 月至 9 月的价格运动实际上是一个巨大的头肩底)。对颈线的幅度为 3%的突破建议开立头寸，其最小目标价位为 19 3/4 美元。

这导致我们对周图和月图做全面考虑。迄今为止，我们只是详细地讲述了日图上的形态发展，但我们所提到的形态也能出现在周图和月图上的更大的运动中——每日运动被压缩进了这些运动之中——并具有同样的意义。这样一来，成交量记录可能就不那么容易解读（一周中可能有一天出现了天量而其余各天成交很少，这从周汇总数据中根本看不出来），但它们同时也不那么重要了——几乎可以被忽略。头肩顶在月图上出现得尤其频繁，应予以适当的重视。实际上，周图或月图上所完成的任何一个清晰明确的形态都具有相应的重要（永远记住：“反转形态必将反转些什么”）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



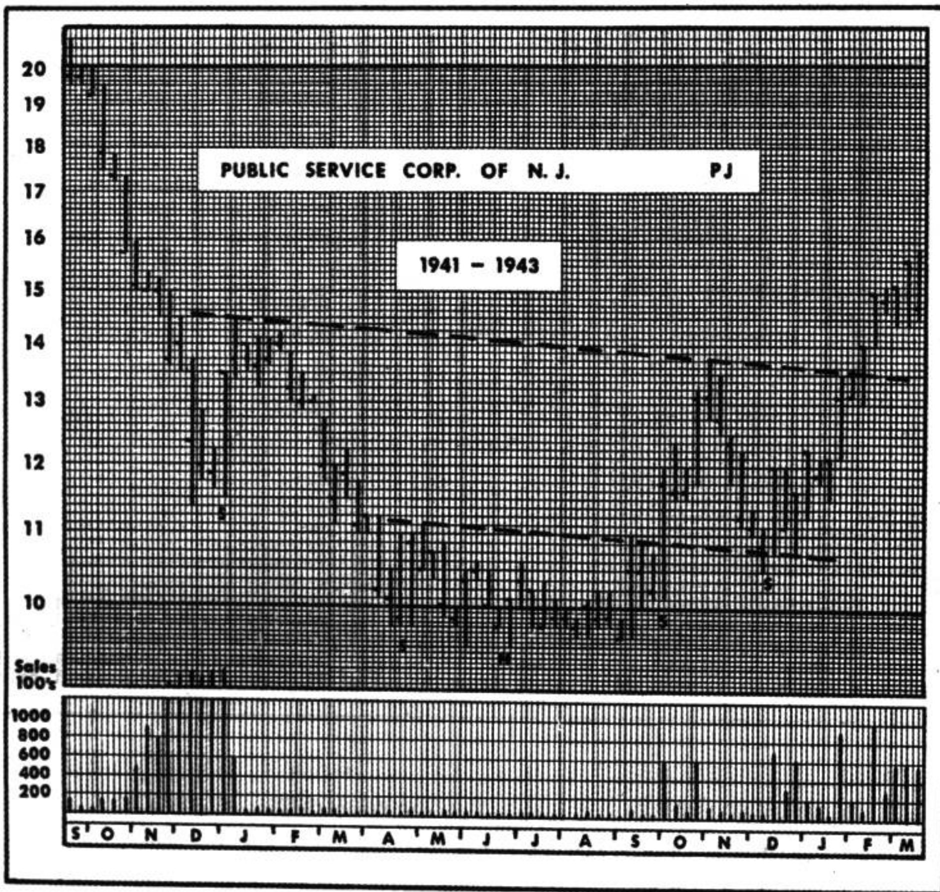



**图 31** 又一个主要反转形态内的变种头肩形。其中那个较小的头肩形态在日图中容易被忽略。而且,尽管该形态持续了 6 个月之久,但它本身并不必然意味着基本反转。但当其在 10 月将新泽西公共服务公司股票(PJ)的价格向上推过去年 12 月份在 12~13 美元价位处留下的巨大供给区域时,某些不仅仅是次级上涨的东西就能够看得很明显了。但是,直到 1943 年 2 月,当上边的那根颈线被穿透并且价格收于 14 美元的时候,上升运动才最终被信号表明。PJ 在 1943 年 11 月回撤到 12 美元(正好在原先的颈线处),但之后稳步上涨至 30 美元。当您在第 13 章中学习支撑与阻挡时再研究这一点。本图再次强调了这一点:尽管顶部形态经常在一个相对较短的时间内完成,但主要底部通常需要数月(才能完成),从而要求我们要很有耐心。除了需要的时间更长外,大多数顶部形态都有对应的底部形式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



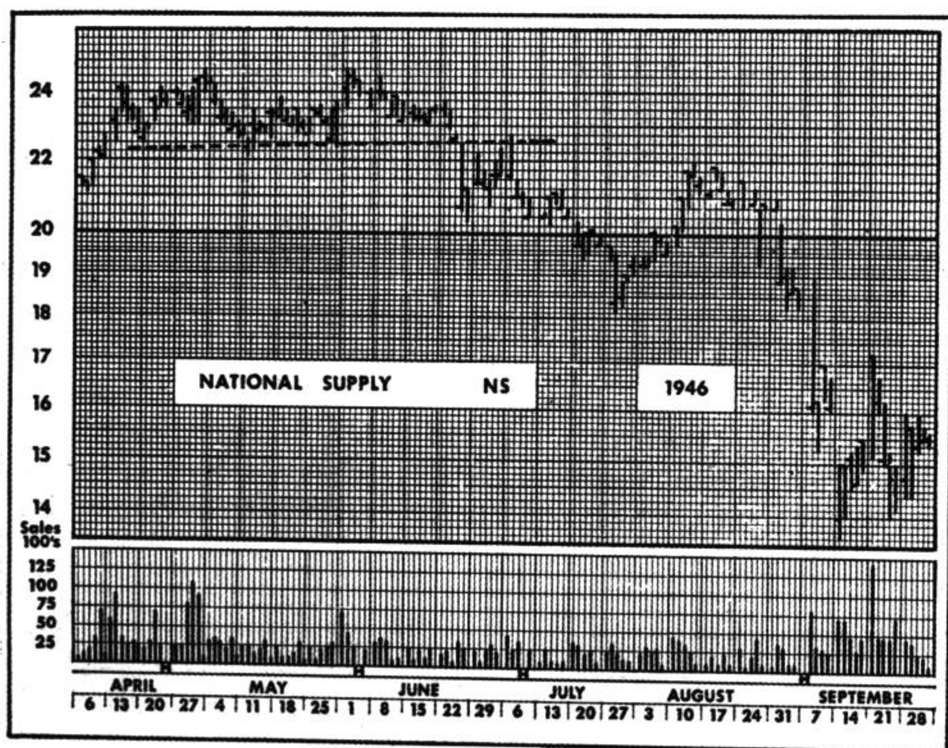



图 32 复合型反转可能采取的又一形式。该形态可以称作有两个宽的、相分离的头部的头肩形态。请研究它的成交量形态，注意 6 月 20 日的突破和随后的反扑。把它与第 12 章图 123 中展示的 BETHLEHE 钢铁公司股票的底部反转作比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



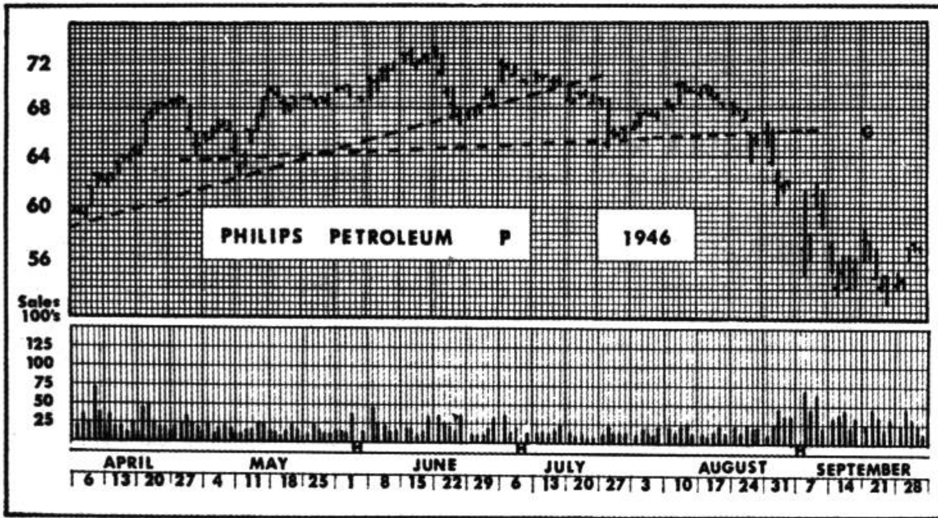



**图 33** 高价投资类股票的主要顶部反转形态常常持续时间长且“平缓”。PHILIPS 石油公司股票(P)1946 年的顶部可以被看做是多重头肩形态或不规则的圆顶。7 月，一条重要的趋势线(见第 14 章)被跌破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



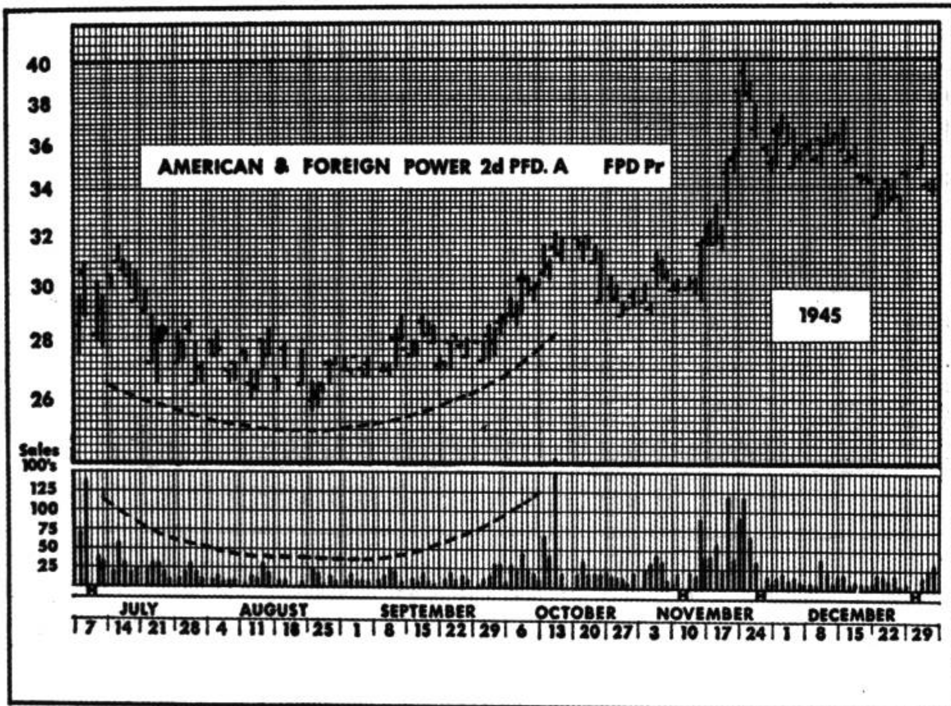



图 34 全美与国外电力公司第二批优先股(FPD Pr)1945 年战争结束时的回升——与其他许多股票一样——采取了圆底形式。请比较一下价格和成交量趋势。到 10 月 4 日，此处的含义就显而易见了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



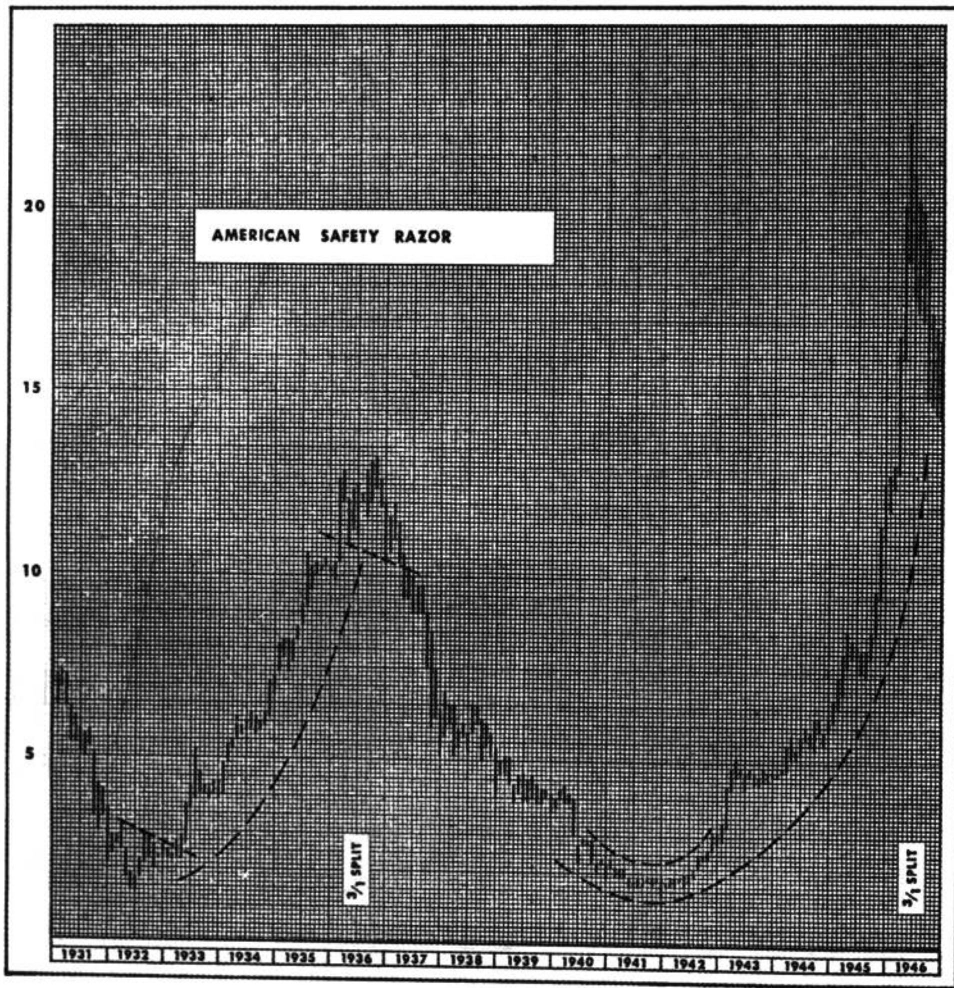



**图 35** 算术坐标月图。美国安全剃刀公司股票(ARZ)1932 年的主要底部是一个头肩形态，其 1936 年的牛市顶部也是(头肩形态)。它的 1942~1946 年牛市从一个长达(将近)两年半的圆底中启动！见图 42。月图是值得研究的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



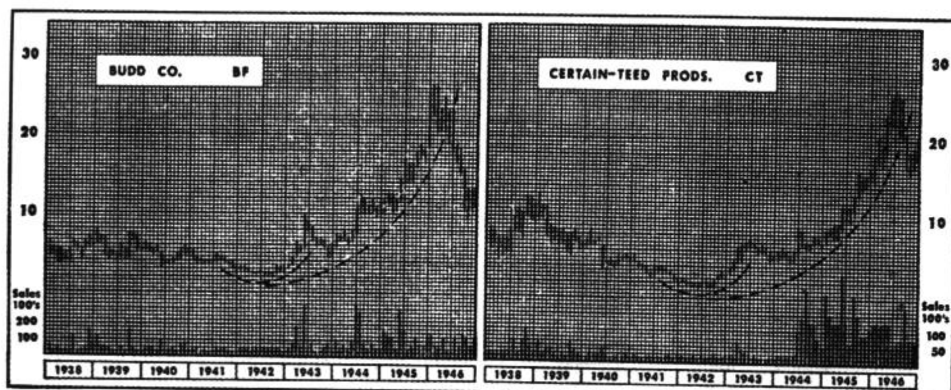



**图 36** (左上图)BUDD 公司股票(BF)的月图。注意，1942 年是产生圆盘形形态——一个主要圆底的第一年。BF 从 1942 年的低于 3 美元爬升至 1946 年的高于 26 美元。

**图 37** (右上图)CERTAIN-TEED PRODUCTS 公司股票(CT)的类似形态，该股票从 1942 年的低于 2 美元爬升至 1946 年的高于 25 美元。注意 1940 年至 1945 年间的成交量。本图显示的这种上弯型主要牛市趋势将会在第 15 章中进行讨论。

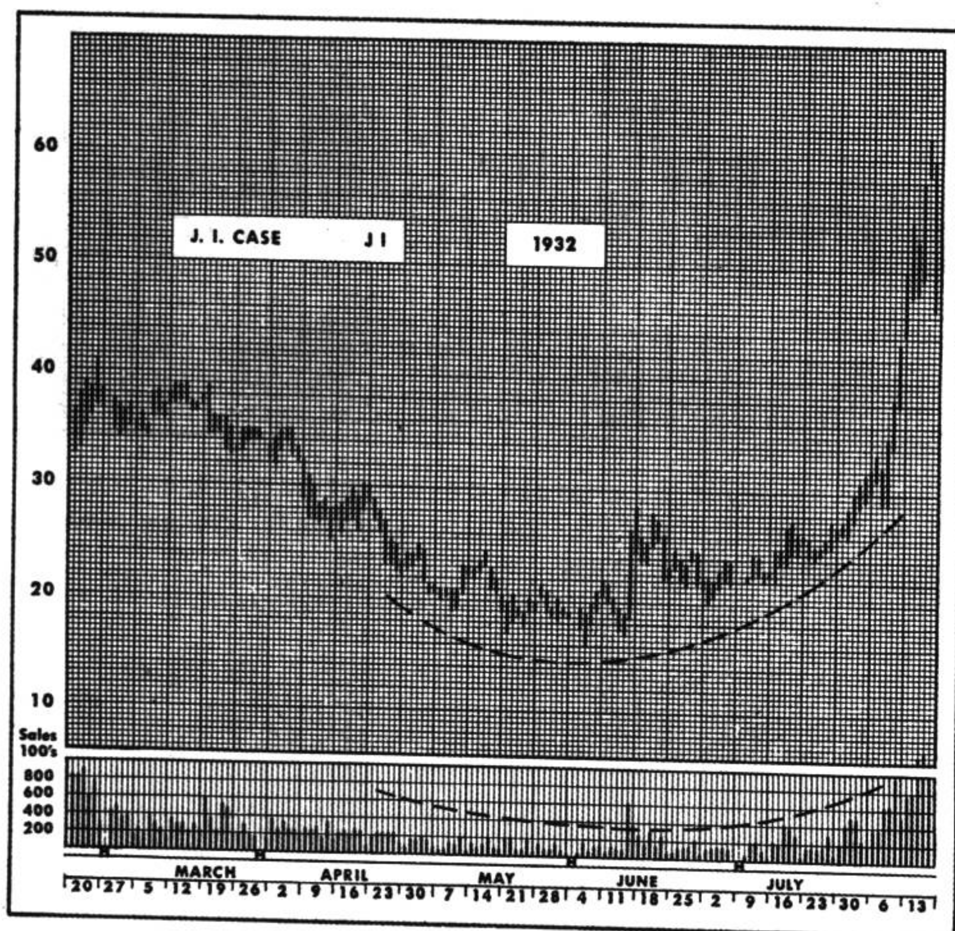



**图 38** 1932 年主要趋势反转中的一个经典的圆底实例。6 月 10 日的跳离轨道和随后对圆盘形态的回归在圆底中是常见的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



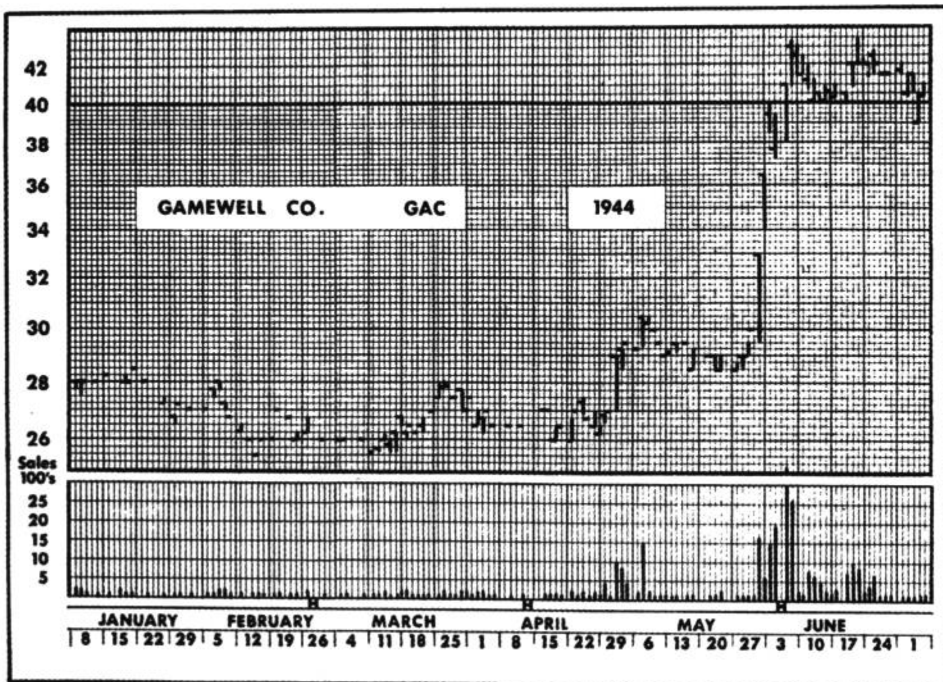



**图 39** “休眠底部”的一个极端的例子。前 4 个月中有许多天都没有交易活动。4 月 26 日出现了一个买入信号。请注意成交量。

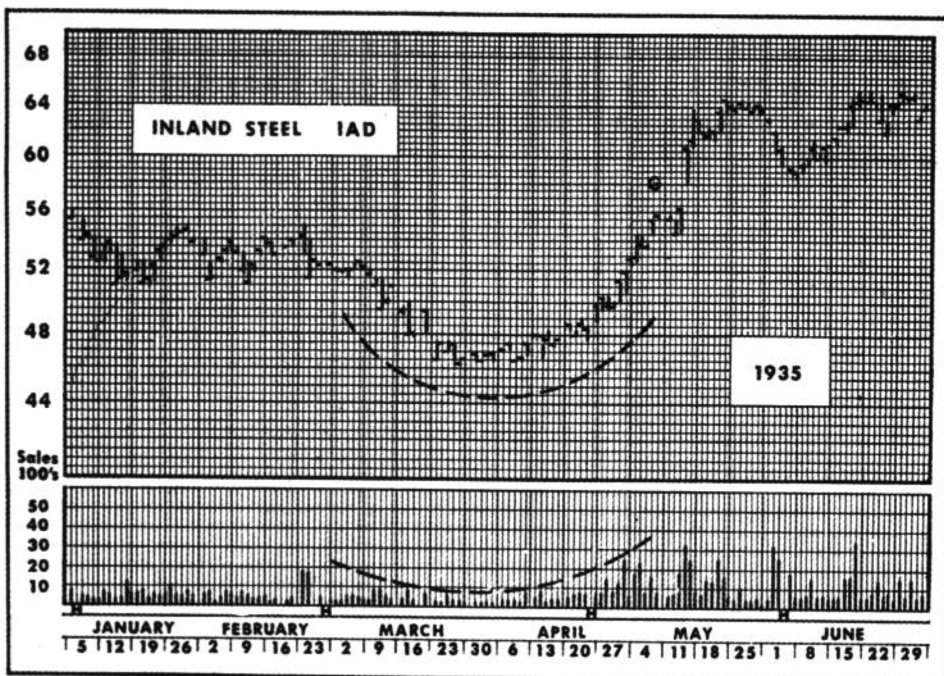



**图 40** 1935 年 3 月的回升产生了许多圆底。本图所显示的这个接近于休眠型。缺口 G(对阻挡价位的突破)直到 1937 年下半年才被回补。(见第 12 章。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



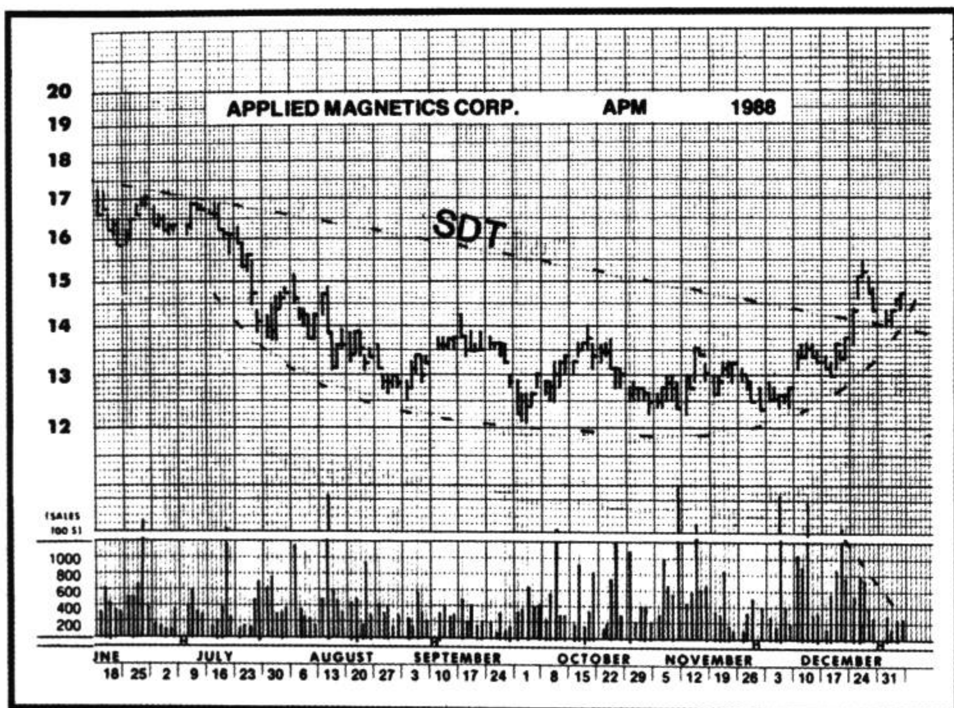



**图 41** 在 1988 年内的一个巨大的交易区间内(11 美元~17 1/2 美元),应用磁学公司股票(APM)从夏季的阻挡价位处向下跌转。然而,这一回落是缓慢的,形成了一个从 7 月到 11 月的圆盘形态,价格/成交量都有总体看涨的意味。值得特别关注的是该圆盘的低点位于 2 月低点之上,这即是说,更高的低点开始出现。穿越了短期下降趋势线的高成交量反弹给出了下一段上升行程开始的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



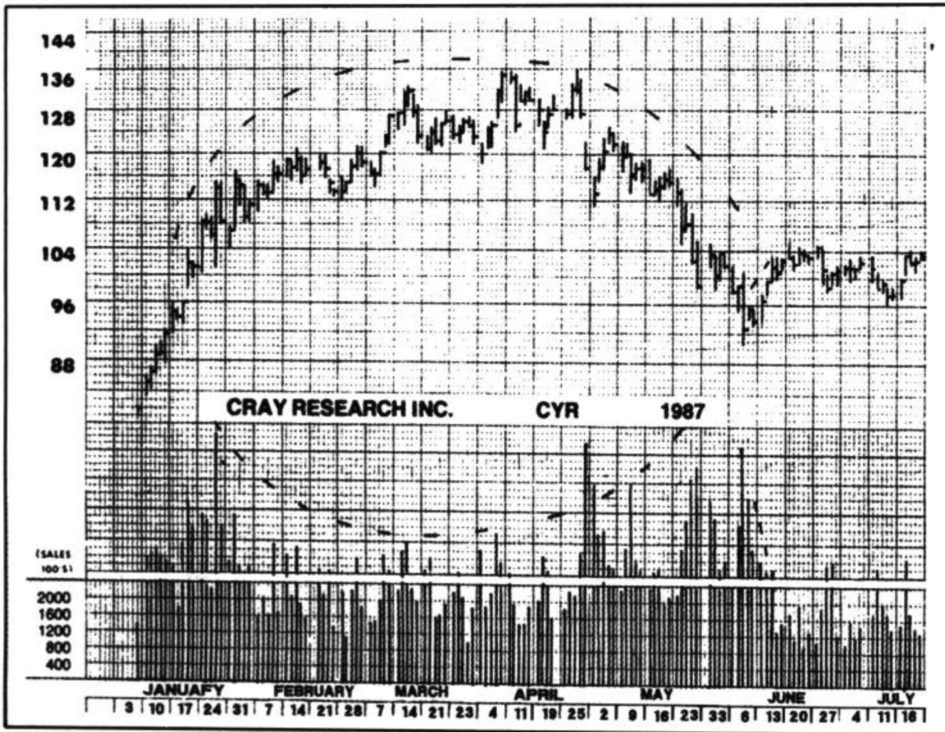



图 42 CRAY RESEARCH 公司股票(CYR)在过去十多年中一直是一只精力旺盛的股票。1976 年时,它的交易价还低于 1 美元,而在该年 4 月后期的缺口之前的 7 周钻石底部中就已经高达 135 3/4 美元,随后开始下跌。然而,1 月中旬高成交量的反弹之后,CYR 也成功地建立了一个醒目的圆顶。图中下凹的成交量形态——在紧接着钻石被跌破之后发生的向着支撑区的高成交量下跌出现之后变得相当明显——对于表明这是一个顶部形态来说具有特别重要的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



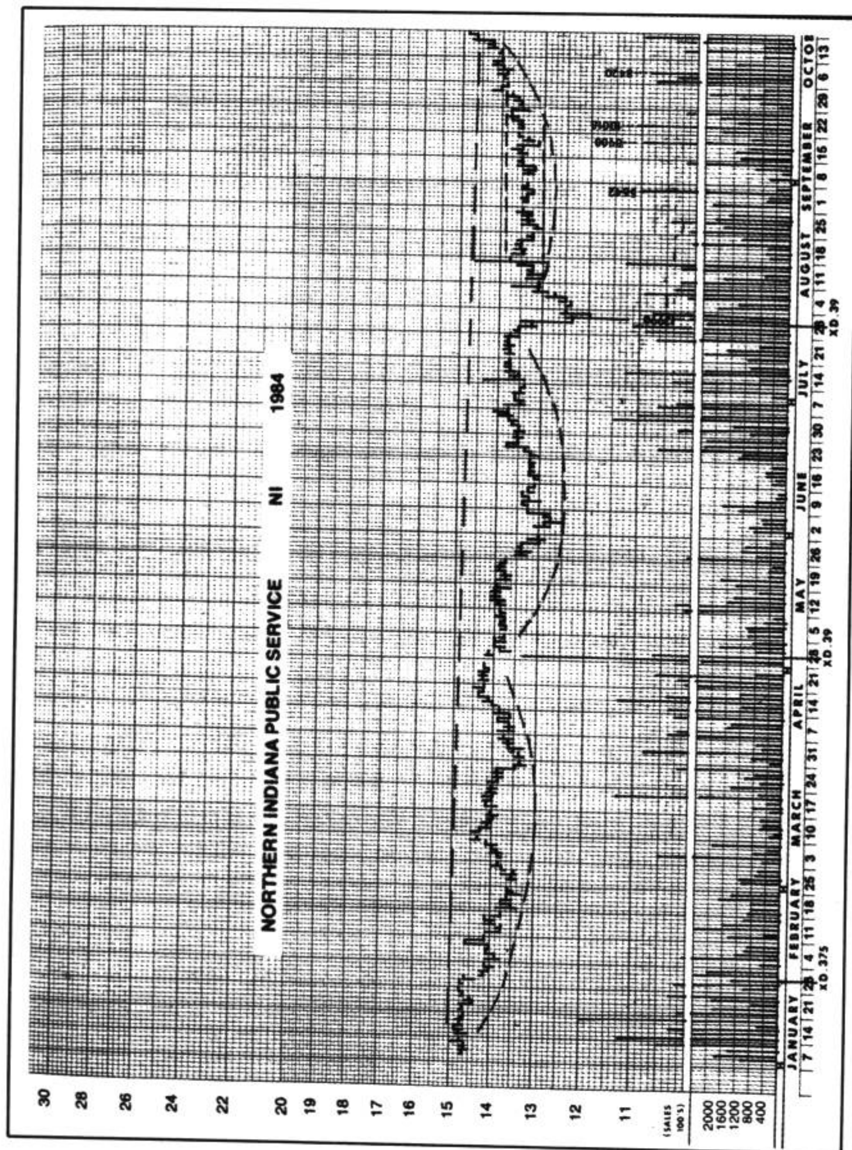



图 43 1984 年。我们喜爱北印第安纳公共服务公司股票(NI)的这个贝形倾向。尽管这明显不是一个预示着冲天火箭式上涨的形态，但图表末尾处穿越阻挡价位的高成交量突破却使得该技术图形前景光明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8

# 重要的反转形态——三角形

接下来，我们要讨论技术形态中一个完全不同的家族：三角形。在20世纪40年代的图表中，这一族形态没有得到很好的（如同在20世纪20年代和20世纪30年代的图表中那样好的）展示。它们在过去的十年中（即20世纪40年代中，原书写于1948年——译注）这样的罕见是令人遗憾的，因为它们是一组有相当盈利潜力的、迷人的形态。

**编者按：20世纪20年代的图表可以和2000年的图表混在一起而无法区分，请比较图269和图269.1。**

在详细研究三角形之前，迅速地回顾一下使技术分析有意义和价值的基本理论也许是适当的。这些理论可以简述为以下几点。

1. 证券的市场价值完全取决于供需的相互作用。

2. 供需在任何时候都被成百上千个因素控制着，其中有些是理性的，有些是非理性的。信息、看法、情绪、对未来的猜测（准确的或不准确的）均与供需方程发生不明的联系。常人根本不可能理解并权衡所有这些因素，但市场自动地干着这一工作。

3. 略去小波动，价格在相当长时间内按趋势运动。

4. 趋势的改变——表明着供需对比发生重要变化——无论是怎样引起的，迟早会在市场自身的活动中被察觉。

读到这里，上面最后一条中所表达的事实可能已经开始使您信心动摇。我们已经讨论过对道氏理论常常“太迟”的抱怨。前面两章中讨论的反转形态在趋势已经改变之后给出明确的信号，这虽然常常早于道氏理论，但却未能在价格处在正顶部或正底部时给出信号。一个人即便在头肩顶一完成就立即（但不提前）卖掉股票，他得到的现金可能也不过是从顶点到底点的整个下跌幅度的一半，因为就是根据我们的测量公式，下跌的前半部分可能在顶部反转形态最终被确认之前就已经跌掉了。

请坚定您的信念：这是没办法的事。当然，的确有人成功地在顶头处的最高1/8个点内卖出了股票（有些可怜的家伙买了它们）。这个卖家不过是走运罢了！他的成绩完全可以与高尔夫球中的“一杆进洞”相提并论。即使一个十足的笨蛋偶尔也能享受到这种喜悦。但运动员越有经验，他就越满足于球安全地落在草地上离球洞不远的地方。同样，投资者越有经验，他就越不在乎赚到最后1个点（甚至是最后10个点）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在他卖出时，没有人能肯定他是在最终的高点位置。没有现成的规则或方法——将来也不会有——保证在底点的不足1个点的范围内买入，或者在顶点的不足1个点的范围内卖出。当然一个人可以确保在一只股票的绝对低点买入，只要他打算买光所有在该点售出的股票——如果需要的话，甚至买完所有流通在外的股票。如果您想这样做，理论上，您需要多达37亿美元来在70美元的价位处兜底美国钢铁公司。

认为我们在此“声明得太多”的读者，将会看到我们下面关于三角形习性的评述有更多的保留意见，因为三角形并不总预示趋势反转。相反，除非相当不寻常的情况，否则它们更倾向于预示趋势“巩固”（这是最方便的称呼）——仅仅暂时性地结束一轮上升或下跌运动，然后为同方向的下一轮强烈运动打下基础（夏巴克称这种图表形态为“持续形态”）。

将三角形纳入以反转形态为标题的研究中讲解的原因是：三角形常常形成于主要趋势发生变化的阶段，而毫无疑问，它们是投资者需要识别的很关键的阶段。

## 对称三角形

最常见的三角形由一系列价格波动组成，其中每一个波动都比前一个小，每个小顶部

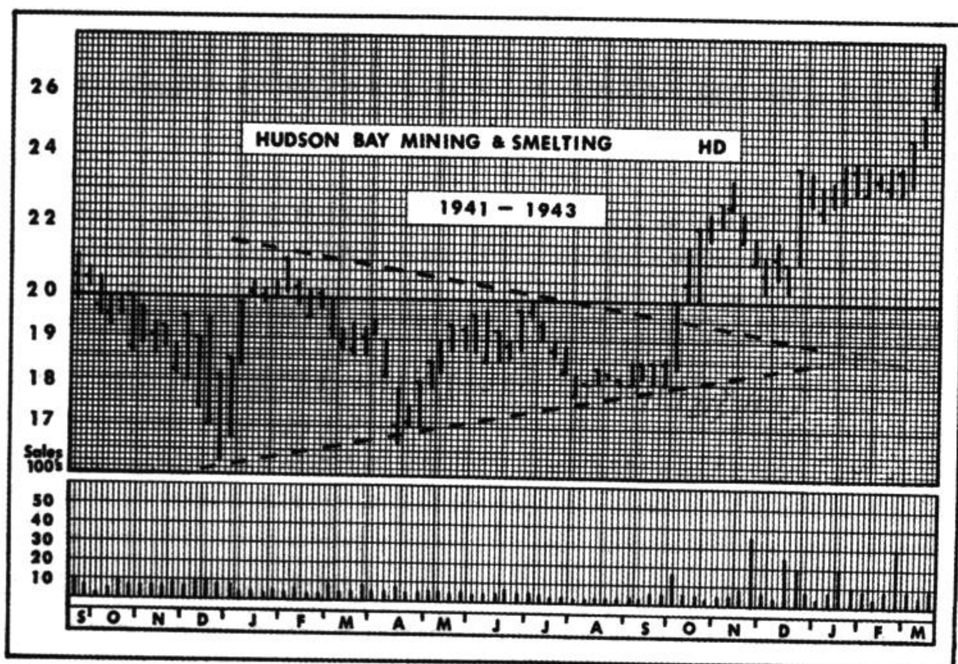



**图44** 周图上的一个很好的对称三角形反转形态。上边界从1942年2月反弹的高点21美元处向下倾斜，而下边界从“珍珠港”事件形成的底部16 3/8美元处向上倾斜，它们收敛于大约18 5/8美元处的顶点。HUDSON矿业和冶炼公司股票（HD）从这一主要底部形态中上涨至1946年的45美元处。请注意该形态形成过程中成交量的萎缩，以及价格在1942年10月突破顶边时成交量的增加。突破发生在从第一个顶部到三角形顶点的距离的3/4之内(见正文中“关于对称三角形的一些警告”一节)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



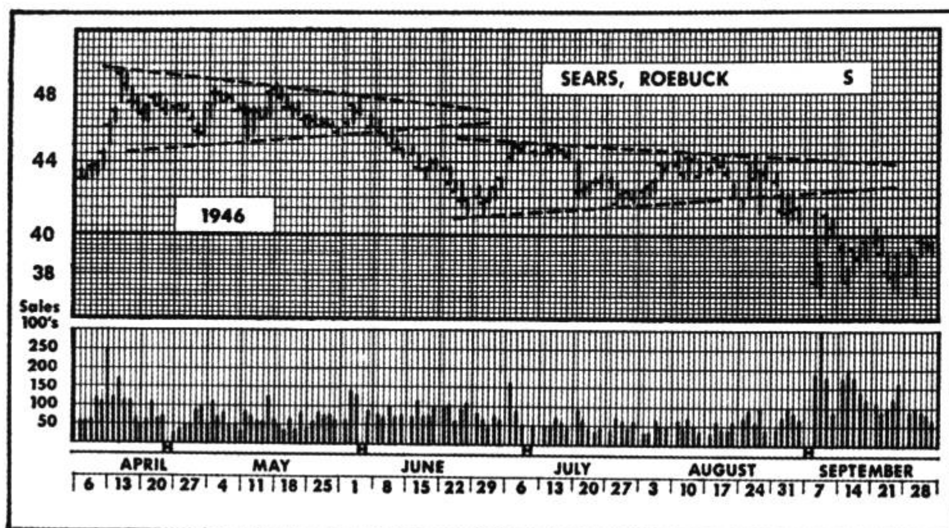



图 45 SEARS, ROEBUCK 公司股票(S)在其 1946 年的牛市顶部产生了一个对称三角形反转，随后进入了另一个长三角形，这后一个三角形最终证明是巩固形态而非反转形态(对数成交量坐标缩小了成交量的变化)。卖出信号于 44 1/2 美元处被给出，并在 41 美元处被再次给出。下跌持续至 30 1/2 美元。

都没有达到前一反弹的高度，而且每一小回落都停在前一底部的上方，结果成为一种收缩的“道氏线”——一个横向价格运动区域或交易范围，其顶部由一条下倾边界线比较精确地界定，其底部类似地由一条上倾线来界定。这种类型的三角形称作“对称三角形”。在几何上更准确地说，我们最好叫它锐角三角形，因为它的顶边和底边不一定等长，换句话讲，这两边与水平线夹角不一定相同。但是，这类形态有近似于对称形态的强烈趋势，所以前面的名称也可用。有时，这种形态也被称作“螺旋”。

在构成对称三角形态的价格收缩或螺旋过程中，交易活动呈现收缩趋势，或许不太规则，但随着时间的继续，这种收缩趋势会相当明显。价格形态中收敛的上边界和下边界(将于未来某个时候)交叉于图表右方某点——该点是我们的三角形的顶点。当价格以越来越窄的波动走向顶点时，日成交量萎缩至一极低水平。这样，如果我们面对的是一个典型的例子，市场行为让人首先联想到的就是“螺旋”。在突然而且没有任何预警的情况下，正如一盘越缠越紧的螺旋弹簧突然松开那样，价格伴随着成交量的陡然增加而突破三角形，并展开一轮强烈的运动远离开去——这轮运动倾向于与该形态形成之前的上升或下跌运动幅度相近。

包含三角形的图表在突破行为最终发生前很少有预示价格突破方向的线索。有时，您可以通过观察同时期其他股票的图表来掌握市场接下来的行为(这是后面将要讨论的一个重要课题)，但通常您无事可做，只能等待市场自己下定决心走向某个方向。而三角形的构造过程也就是市场“下决心”的过程，在最后决定之前，这个形态的每个部分都充满着疑虑、犹豫和摇摆不定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 关于对称三角形的一些警告

紧凑而棱角分明的三角形是一种迷人的图形，但它自有复杂棘手之处。图表分析的初学者老爱不断地寻找、发掘三角形，而且常会以为自己已找到了三角形，而实际上，正在形成的可能是一个截然不同的形态。记住，确定一直线需要两个点。直至两个小趋势的顶端都明确形成后，我们才能画出价格区域的顶部边界线——而两个顶端的确立意味着价格必定两次向上摸到顶点并随后下跌至足够远，使得两个顶明显地突出在图形上。同理，底部边界线只有在两个小趋势底部已明确形成后才能画出。所以，在得出一个对称三角形正在形成的结论之前，您必须能够看到4个小趋势的反转。如果它出现在一轮价格上涨之后，您必定先看到一个顶，接着是一个底，再接着是第二个顶（比第一个顶要低），最后是第二个底（比第一个底高）（在价格向上离开第二个底之后，您才能肯定它是一个底）。这时，也只有到这时，您才可以画出边界线进而假定您看到了一个对称三角形。

另外需要记住的一点——这一点根本不符合“螺旋”这一比喻——是在未冲破边界前，价格向顶点推进得越近，该形态的力量或能量就显得越弱。在经过某个阶段之后，该形态不仅不会积累更大的压力，而且会丧失其效力。价格在从底边（左端）到顶点的水平距离的1/2到3/4之间决定性地突破后，随之而来的（上升或下降）运动最为强劲。如果过了3/4的位置，价格继续一天天以越来越窄的波动做“横向”运动，那么它很可能会运动到顶点并以一种有气无力的漂浮或波动方式超出顶点，从而给图表分析师留下一片茫然。此时您就最好放弃三角形，在图表册中别的地方去寻找更有可能的东西。

第三个麻烦之处是在三角形最终完成之前（即在价格决定性地突破并离开三角形之前），时常需要重画其中一条或两条边界线。举例来说，当前两个反弹顶部已形成了下倾的上边线后，从下边线出发的第三个反弹向上突破原先的顶部边线一定幅度，然后在突破时没有产生成交量明显爆发的情况下，停在前一（即第二个）顶部的最高点之下。当价格随后又回落进形态之中时，您就必须把原来的上边界抛弃，并过第一个和第三个反弹顶部重新画一条。

## 价格怎样突破对称三角形

价格可能向上或向下运动出对称三角形。正如我们前面讲过的，在突破运动实际开始之前，即在价格以决定性方式突破它的三角形状的“疑虑区域”之前，几乎没有任何关于突破方向的线索。一般来说，我们为头肩形的突破所设立的一些法则在这里同样适用。例如，收盘价应该远离形态边线的距离与头肩形一样，大约为3%。价格向上突破同样必须要伴随着成交量的显著增长；如果缺少成交量，就不要相信这一价格运动。但是（再次与头肩形一样）向下突破不需要交易活动增加来确认。按记录的显示，大多数情况下我们能看到成交量上升的现象，但在绝大多数向下的突破中，直到价格低过三角形内最近的一个小底部（正如您可以看到的那样，它可能比实际突破处的边线价位低好几点）时，成交量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



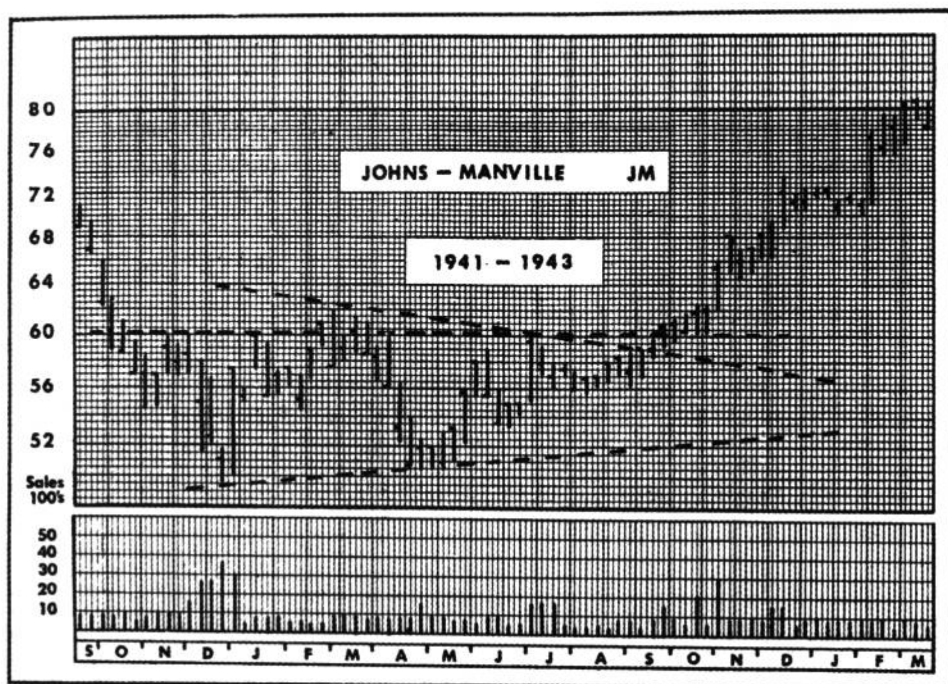



**图 46** JOHNS-MANVILLE 公司股票(JM)1942 年的主要趋势反转从一个对称三角形中发展出来，该对称三角形也有点像右肩较长的头肩形态。尽管该图为周图，但此处的成交量值得与价格行为联系起来进行详细的研究。JM(旧股票)在随后的四年中上升了 100 多点。

的增长才达到显著的程度。

令人奇怪的是，一个从一开始就伴随极大成交量的对称三角形的向下突破更经常地是一个虚假信号，而并非是值得信赖的真实下行趋势的开端。这一现象在突破发生于价格已推进到三角形顶点之后的情况下尤其容易发生；大成交量的突破“常常”——我们甚至可以说“一向”——发展成持续两三天的“振仓”——市场迅速反转，随后展开向上的真实运动。读者无疑会发现上面关于这一形态的讲述很令人无所适从：一个技术形态相当漂亮，但它却不能让人一直信任。不幸的是，对称三角形比头肩形或任何我们已讨论或后面将讨论的别的形态都更易发出虚假的信号。不幸的是，这些虚假信号中的一些直到交易完成后才能被识别（尽管好的交易策略将防止遭受大的损失）。另外，又不幸的是，上段中讲到的典型的“振仓”也有可能欺骗我们——即价格继续向下推进从而成为一个真实的下跌。没有 100%可信赖的技术图表形态，而我们现在讨论的这个形态是其中最不可靠的。

但是大多数对称三角形——缺少实际统计，但凭我们的经验是 2/3 以上——表现得很规矩，没有产生那种在遭受损失之前不能辨认的虚假信号。伴随较高成交量的向上突破可能是不成熟的——意思是在真正的上升趋势开始之前，价格会回到形态中做更多的“酝酿”——但它极少是虚假的。在本章及以后我们还会讨论虚假信号这一问题，我们相信这可以帮助交易者积累保护自己不因虚假信号而遭受损失的经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



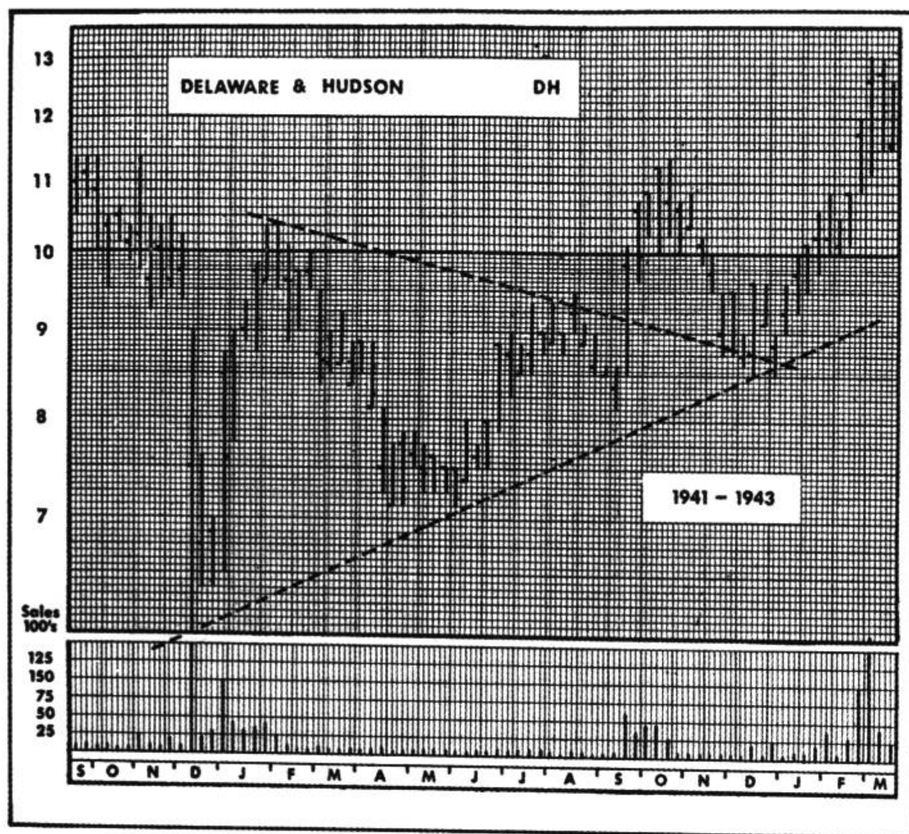



图 47 周图上的对数价格坐标强调了低价位处重要的技术发展。DELAWARE & HUDSON 公司股票(DH)的对称三角形底开始了一轮牛市,该牛市于 1945 年上涨到 57 美元。请注意三角形顶点处的回撤——一个并非罕见的发展。该顶点本身就是一个强有力的支撑(见第 13 章)。

## 典型三角形的形成过程

我们相信本章列出的几个对称三角形的图表实例将会使读者对它们的各种演化形式大体上有所了解。然而,如果我们详细地描述一个典型的(三角)形态是如何一步步形成的,这可能有助于搞清楚其中一些更为重要的地方。假设您正在观察的一只股票的图表,该股正在爬升——其间只有一些正常的、短暂的徘徊和并不重大的回调——从 20 美元附近到 30 美元,32 美元,35 美元,而且仍在上升(让我们假设您在 20 美元处买入)。价格较低时,该股的每日成交量在 300 到 600 股之间,但现在股价高于 30 美元之后,引起大量跟风,每日成交量上升至 1,000 股左右。当价格摸到 40 美元时,日成交量猛增至将近 2,000 股,市场在 39 美元和 40 美元之间"上下反复",然后价格开始下跌。价格下跌时,您(尤其当您持有该股票时)密切关注并有所担忧,但您知道价格不大可能径直下跌到 20 美元,股票不是按那样的方式运动的。如果该股票的趋势确实已经反转,那么它在它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



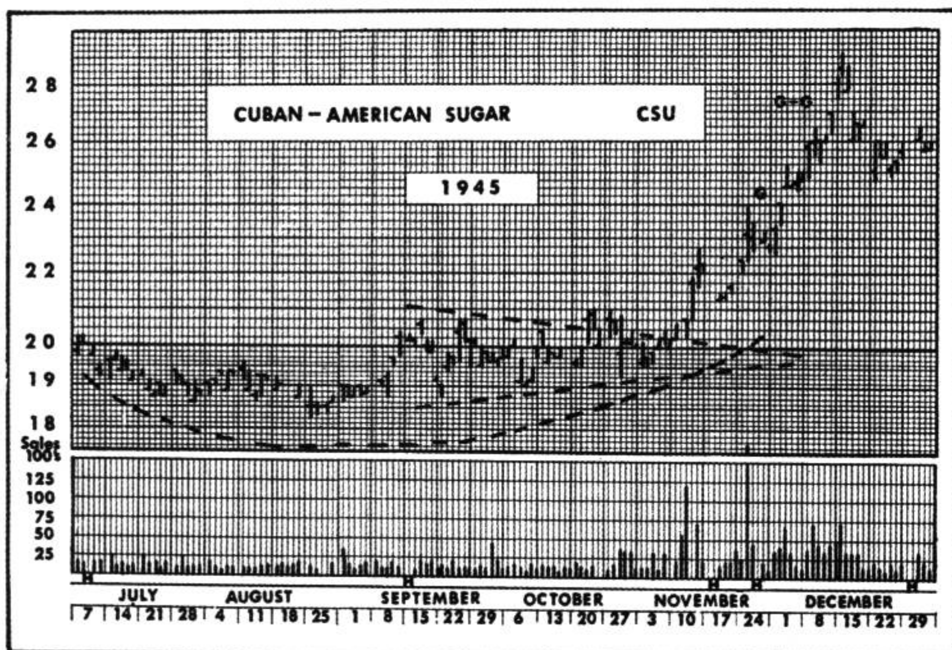



**图 48** 三角形经常作为其他类型的更大、更重要的形态的一部分而出现。此处，一个对称三角形构成了圆形反转的后半部分。请注意 10 月 17 日的早熟突破，对形态的回归，以及随后于 11 月 8 日发生的最终突破。

的顶部价位附近要花费更多的时间和努力，形成某种出货形态。

下跌持续了十天，其间成交量也显著减少。当价格回至 33 美元时，日成交量大约为 700 股。在 33 美元处，日成交量可能会重新上涨到 800 或 900 股，但价格的这轮回调在此处停住，一两天后，价格开始重新上涨，而成交量基本没变化。八九天后，价格回升至接近 40 美元，交易活动也有所增加——举例来说，在价格到达 39 美元那天成交量达到了 1,200 股。然而，价格没有继续上升至 40 美元或更高，而是开始了一轮新的回落，将价格拖回至 37 美元（如果您用铅笔在一张做图纸上做出它的发展过程，您或许会发现这一成长的图形更易被理解）。现在，第二个顶部已明显地形成在 39 美元的价位上了，您现在可以过两个顶点的最高价位（不是收盘价）画一条临时的形态（边）线（我们在后面会发现，形态线还有别的名称），该线从左至右向下倾斜。目前为止，您只有一个底点，所以您不能靠它做出任何直线。第二次下跌运动引发的交易活动比第一次更少。日成交量萎缩至 400 股，且下跌运动停在 34 美元处，价格轨迹“变圆”并重新转向上；交易活动非常冷清，但当价格升至 36 美元时交易活动开始增多。

这一行为确定了第二个小底部，现在您可画一条底部“切线”——向上倾斜并过两次回调中的极低点（第一点在 33 美元，第二个点在 34 美元）。您画的两条形态（边）线将是收敛的，大约 4 周之后（意味着在右侧）相交于图表上的 36 1/2 美元价位附近。您得到了一个对称三角形——但您不知道价格最终是会跌破它，还是甩掉当前疑虑，走出一轮新的、值得跟进的上涨运动。您只有十分密切地注视情况的进一步发展，做好准备及时按照市场行为给出的指示采取相应的行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



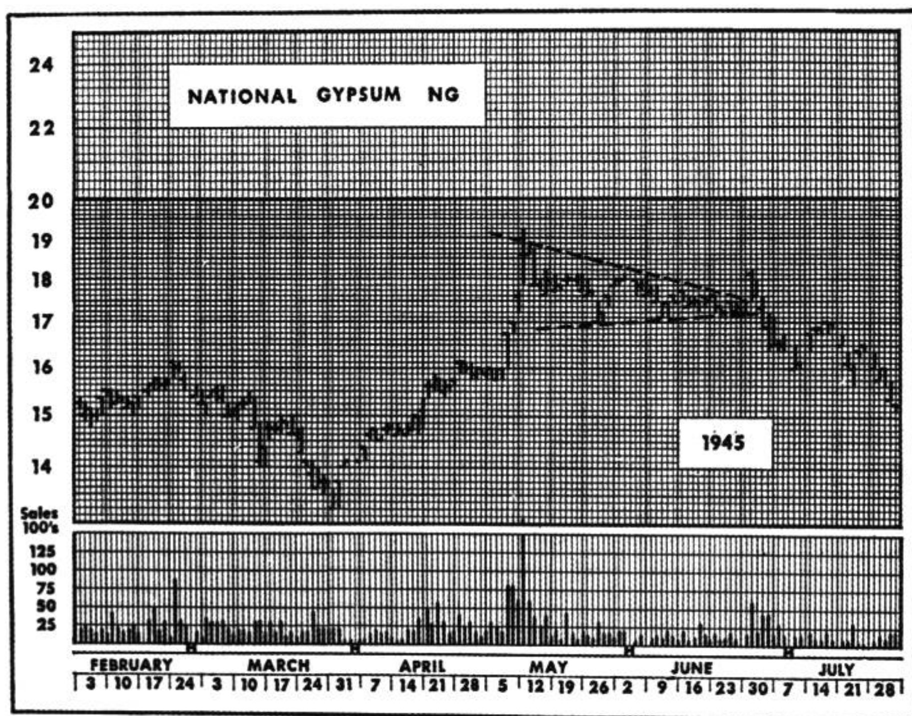



图 49 在该对称三角形中,价格在突破前挤过了顶点。在这一阶段的突破是不可靠的;发生在该处的虚假运动的典型形式为向上。真实的运动是向下的。

第二次反弹使交易活动有轻微增加，达到日成交量 700 股左右的水平，价格升至 38 美元，而且在日内一度达到 38 1/2 美元。这一上涨超出了之前画好的形态（边）线 1/4 个点（这是由于每一波动运行的点数路程更短，相应地，其持续时间也更短）。但这一小穿透的成交量比前一顶部（在 39 美元处）的要小，并且多方开始减退。当表明价格范围的竖线段跌回至 37 美元、36 美元的位置时，您最好过第一个顶（在 40 美元处）和最近的这个顶（在 38 1/2 美元处）画一条新的顶部切线。这条线（比起原先的上边线）略微有所“抬高”，这意味着供需对比可能稍稍向需求一边有所移动，但也不总是如此。不要指望完全的精确，必须容忍三角形有些误差。

第三次回落中，成交量萎缩至目前为止的最低水平。如果价格继续当前的走势，那么它将在 35 美元附近遇上上倾的底部边线。此时，价格是否会一路跌至底边线就值得关注了，因为如果价格没有跌到底边（如果价格的回落止步于底边之上半个点左右的位置），这一行为可能使前面的对上边线的突破具有了一定的重要性。但这并没有发生，下跌一直持续到 35 美元处，现在日成交量仅为 200 股——比最初那个从 20 美元开始的上涨运动的早期阶段的成交量都要少。这是一个关键点。价格轨迹很快变平了并转而向上，尽管气息微弱但仍继续上升，穿过 36 1/2 美元，带动交易活动增加，在 37 1/2 美元处达到三角形的（新的）上边线，并在第二天，伴随 1,500 股的日成交量冲出三角形，收在 39 1/8 美元处。这是一个突破,怀疑解除了（此时这不可能再是虚假运动了）,趋势再次向上。注意，要产生这个信号，价格并不需要超过 40 美元的前高——这是对称三角形的一个有趣之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



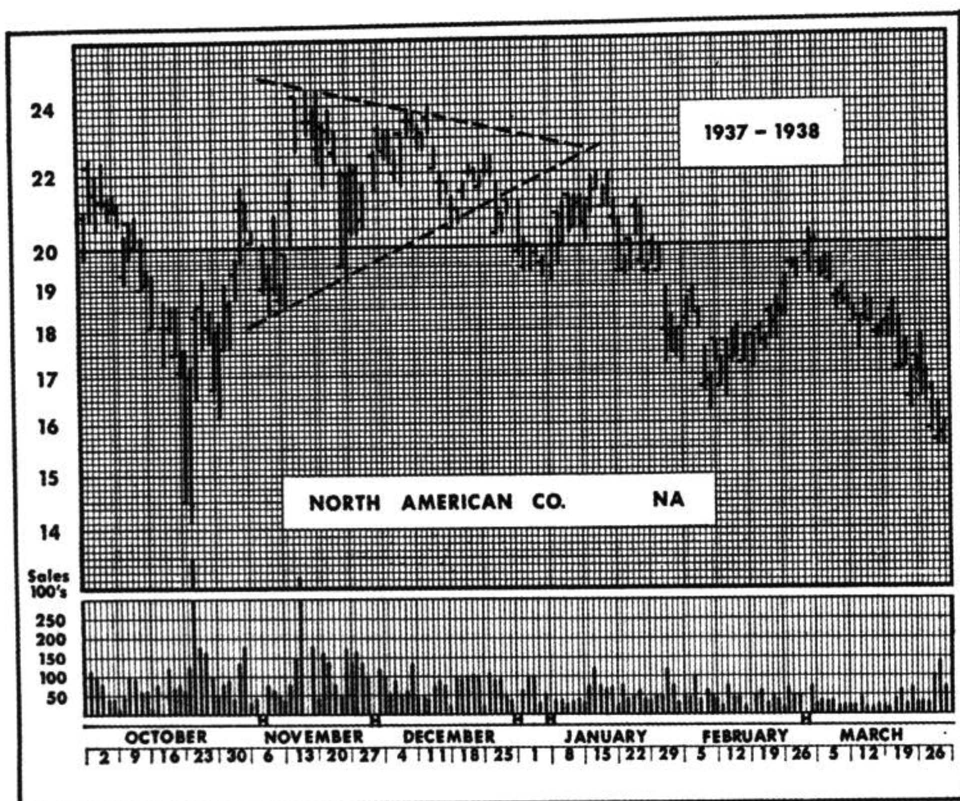



图 50 从"恐慌"底部出来的反弹经常被三角形封顶，因为这一时期充满着怀疑和犹豫（见正文"对称三角形"一节）。然而，此情形下的怀疑通常最终会更倾向于继续下跌。"恐慌底部极少企稳"。本图显示了一个典型的对称三角形封顶从 1937 年 10 月 19 日著名的抛售高潮中启动的反弹。请注意对顶点的反扑。

## 是反转，还是持续

我们一开始是将对称三角形作为反转形态来讨论的，相反，我们例子的结果却是一个持续形态，即，只是持续上升趋势中的某种休整阶段。其实，这类形态中大约有 3/4 都是巩固形态。其余的 1/4 则很危险（如果您正好持有这些股票）。后者有什么不同？前面所描述的例子在 39 美元处决定性突破之前的任何时候都可能是一个反转而非持续形态。如果它是一个典型的反转，第一个变化可能出现在从 35 美元处的第三个底部启动的最后一轮反弹开始后不久。这个反弹可能在 36 1/2 美元处衰竭，同时价格可能会重新开始回落。然后，伴随着交易活动的轻微增加，底部界线被穿透。当价格跌至 34 美元时，日成交量可能会增至 600 或 700 股。任何进一步的下跌都会构成下跌信号，并会导致成交量的进一步增加和价格下跌的加速——这是因为设在 34 美元以下的止损指令（后面将会讨论）被"触发"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



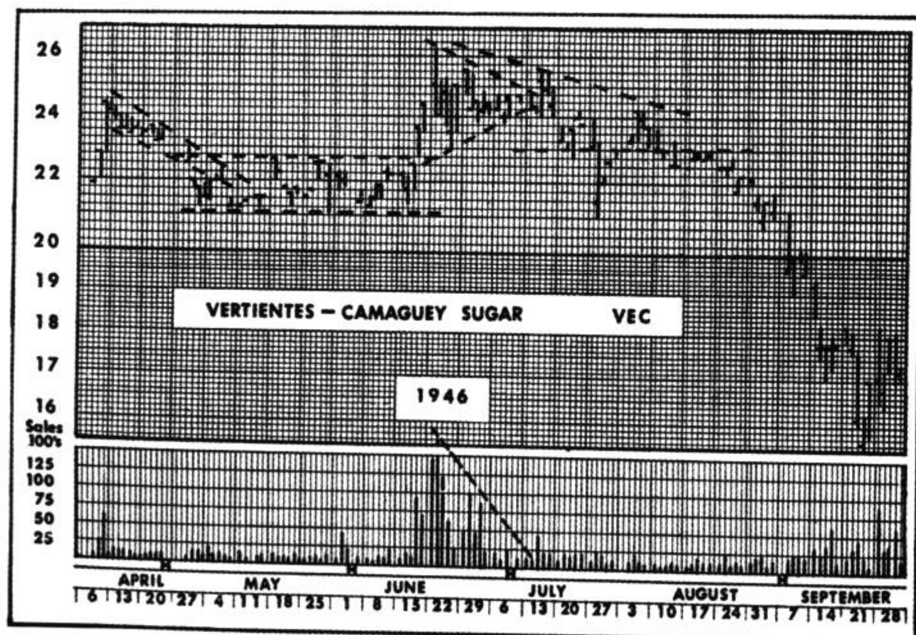



图 51 一个主要对称三角形顶部，其内的价格被挤过顶点，然后产生了一轮虚假的上涨运动(见图 49)。事实上，VEC 的技术表现相当糟糕，但这种特殊的突破应该被怀疑(见正文中“关于对称三角形的一些警告”一节)。

在结束我们的典型例子之前，我们可以提一提突破后时常发生的回调和反扑。如同在头肩形态中一样，对称三角形的首次突破运动在远离形态之前可能会有停顿，展开一个持续两三天的小回调，把价格拉回到最近的形态边界处。因此，在我们的第一个例子中，当突破发生时，它使价格突破上边界而达到 39 1/8 美元的位置，第二天价格可能上升到 40 美元，然后伴随着缩小的交易活动，价格可能再次回落两天而到了 37 1/2 美元或 38 美元的位置。之后，正常情况下，上行运动将会以更大的能量再次开始。向下的突破时常按同样的方式被反扑把价格拉回至形态的下边界，然后下跌伴随着成交量的增加而再次开始。然而，这种突破后的回调在三角形中发生得不如在头肩形中发生得多。

在进入下一个形态之前，我们还要谈谈另一个问题：对称三角形背后的原理。如果我们试图探究是什么样的事件导致三角形的产生，那么把它的特征固定在脑海中也许是有用的。当然，任何这样的努力最终只能得到无法适用于三角形所有变种的、过度简化了的大致模型，然而它却是一个有趣的智力活动——一个有助于我们对图表形态一般理论的理解的智力活动。让我们再回到我们的典型例子。我们以一只从 20 美元稳步涨到 40 美元然后发生回调的股票开始。40 美元处发生的事情相当清楚：许多投资者在这个价位拥有大量的账面利润（达到了 100%）。（整数价位，比如 40 美元、50 美元、75 美元或 100 美元，容易成为斩仓获利的目标价位，因此引发售卖的增加）他们中的一些做好了准备在此处变现并付诸实施，这样就使得技术力量对比暂时从需求移向供给。当价格回落时，他们的出售当然就受到制约。其他的有意购买的投资者已经被这只股票吸引过来了，但是他们注意得太晚，未能在 30 美元以下的价位“搭上车”。由于不愿意在 40 美元的价位“跟进”，他们很欢迎这一轮回调；在价格跌回至 33 美元时，他们之中足够多的人做好了买入的准备，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



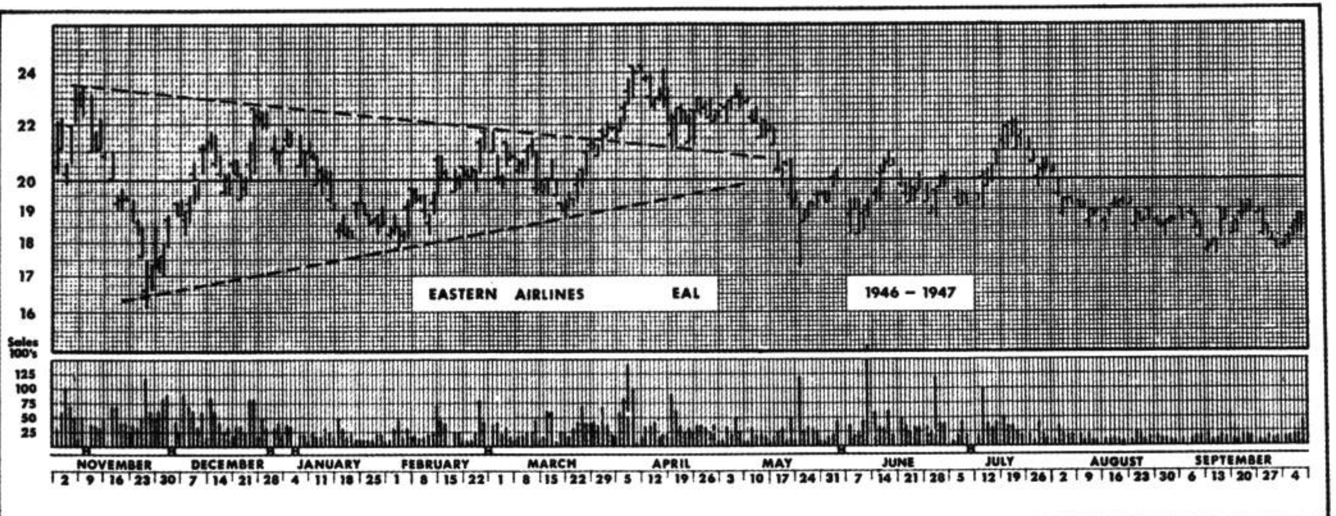



**图 52** 事实的另一面——一个显眼的对称三角形一败涂地，尽管对于谨慎而又经验丰富的技术分析员来说 3 月和 4 月出现了情况不对的警报。东部航空公司股票(EAL)在 1946 年晚期和 1947 年早期建立了一个形态，该形态就价格形态而言没有什么值得注意的。在 3 月晚期，价格决定性地向上突破。4 月的回掷在三角形上边线处遇到了正常的支撑。但是随后的上涨未能实现，价格逐渐减弱，并最终向下突破，在顶点附近产生了一个"反复"。上面所说的警报是指 2 月和 3 月间(尤其是在回调上的)大且不规则的成交量——不是有效的三角形的特征——以及 4 月 14 日回掷后价格未能迅速有力地往上冲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



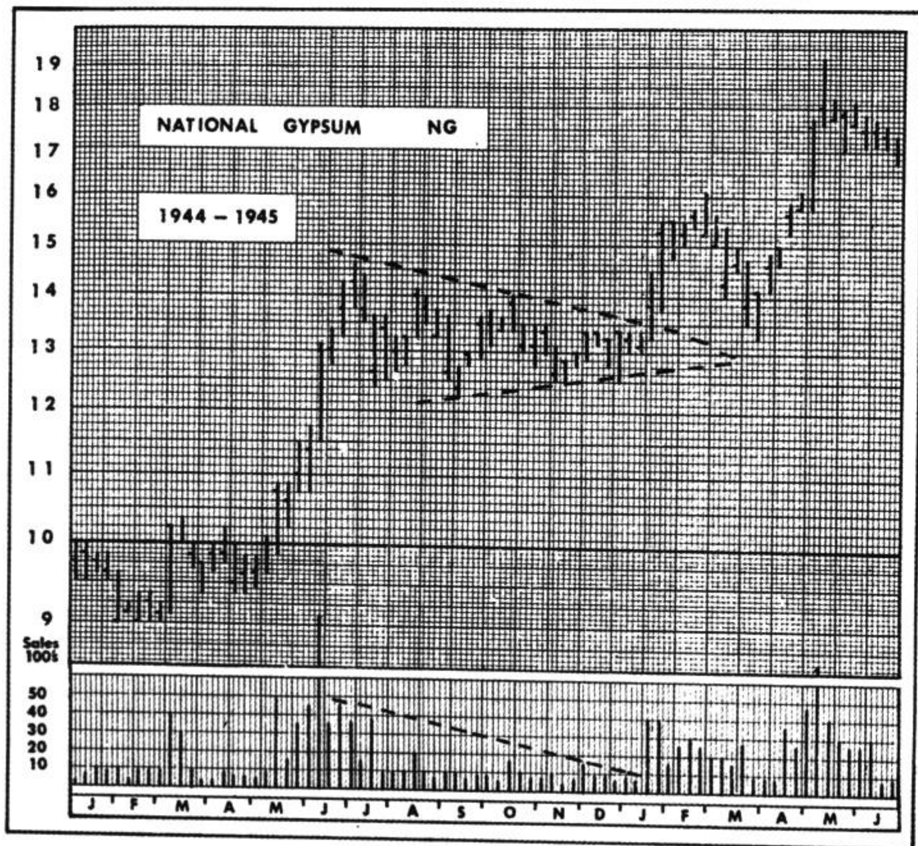



**图 53** 一幅周图。NG1944 年历时 7 个月的巩固形态开始时无法辨认类型，最终发展成为典型的对称三角形。1945 年 1 月高成交量的突破之后 2 个月，价格回落到接近顶点的价位，然后迅速上冲。该三角形的最小测量含义（见正文“三角形测量含义”一节）在 16 美元处实现。

结果将力量对比重新推至等式的需求一边。

然而，密切注视着随后的反弹的是在前一上涨中接近 40 美元价位时未能抓住机会变现获利的持股人，他们痛下决心：如果有第二次机会，一定不会那么太贪心。他们的卖盘在价格高于（比如说）37 美元时开始入市，在 39 美元处时就多到足以阻止价格进一步上涨。我们可以想像这个过程在幕后一遍遍地重复，新的资金不断入市以接受急于变现获利的股东的卖盘。最后，后者的卖盘全被吃掉，或被撤销；这样一来，专家们和满怀希望的投资者们突然发现报价单上已没有股票卖出，于是就加紧买入。

由于对称三角形完成之后的上升（或下降）常常达到值得交易的比例（我们将在后面讨论其测量含义），因此，能在价格突破之前预测突破方向的交易者将会有明显的优势。正如前面已提到的，更有可能的是新运动将在三角形形态之前的方向上继续。当然，这种可能性在主要牛市或熊市的早期阶段最大，随着那些主要趋势的成熟，反转的机会增加。但是其他股票的图表常提供有价值的辅助证据。因此，如果在您发觉“PDQ”股票正在形成一个对称三角形态的同时，您的绝大多数图表都展现出圆盘、头肩底、上升三角形或别的某种具有牛市意义的形态，您就可以合理地假设您的对称三角形将突破顶边。这种上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



信号有时相当明显，以至于您能凭此建立头寸。

## 直角三角形

我们在上段中提到了“上升”三角形。上升三角形和下降三角形均属于我们接下来要讲的一类形态——直角三角形，它们分别显示出牛市和熊市的征兆。在许多方面，实际上在绝大多数方面，直角三角形的表现类似于它的堂兄——对称三角形，但它有一条令人满意的不同之处：它会把它自己的打算事先通知我们。因此，它们才有自己的名字：我们总是推测价格将会上涨出上升形态而下降出下跌形态。

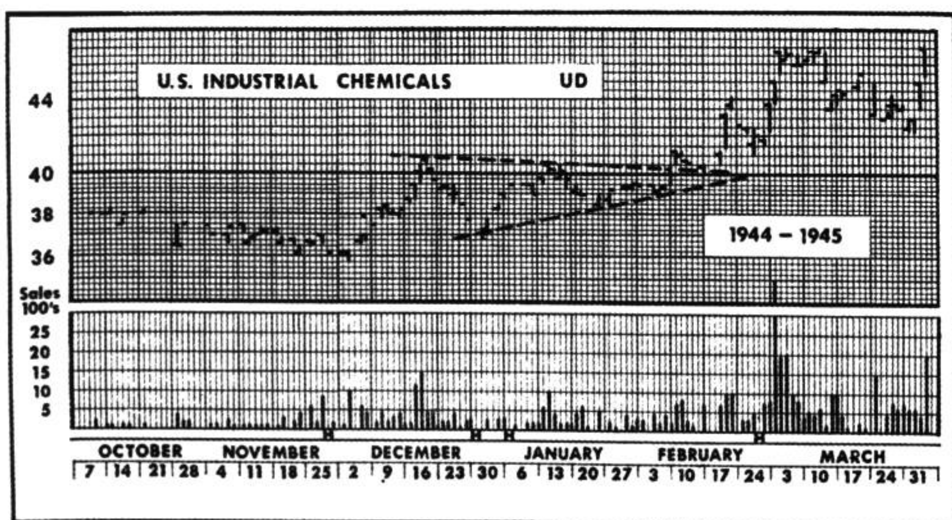



**图 54** 一个倾向于“上升”三角形的小对称三角形。请注意 1 月早期该形态内部的反弹中出现的较高成交量。这一行为对盘子很小的股票来说是相当典型的。

我们已经见到，对称三角形由一系列连续且不断变窄的价格波动组成，这些价格波动的顶部和底部分别大致约束在一下斜和上斜的直线内。直角三角形的不同之处在于：它的一条边界线实际上是水平的，另一条边界线则斜向它。如果顶部边线为水平，底部边线上倾并在图表右部某处（即顶点处）与顶部边线相交，那么该三角形为（三角形中的）上升类型。如果底部边线为水平，顶部边线下斜，那么该三角形为下降类型。

这些形态相当有逻辑性，并因此容易解释。例如，上升三角形以最简单、最规范的形式描绘了某只股票不断增长的需求遇到大量在一个固定价格出售的卖盘时所发生的情况。如果需求继续增长，在那个固定价格派发的股票供给最终会被寻求更高价格的新股东全部消化掉，价格随后将迅速上涨。典型的上升（三角）形态的形成与前述“理想”的对称三角形的形成以同样的方式开始：我们的这只股票从 20 美元上涨至 40 美元，40 美元处充足的供给突然进入市场，吃掉了所有的买盘从而使价格回撤。觉察到需求暂时被满足，有些股东可能会在下跌中抛光他们的持股，但当价格跌回至（比方说）34 美元处时，卖盘会迅速枯竭，多方重整旗鼓发动一轮新的上攻。这轮反弹在 40 美元处又遇到了（大量的）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



供给，所有买家在这一价位又都被满足了。但第二次回落仅将价格带至 36 美元处就遇到了另一轮上行运动。但是在 40 美元处联手做市团伙或内幕人士团伙手中仍有待售的股票，所以在供给耗尽、趋势上升之前，在 40 美元处仍要再花些时间展开另一轮击退和另一轮进攻。

## 有计划的出货

这种市场行为显示了拥有相当多股票的股东在某一预定价格变现清盘的一种有计划行动，它丝毫不包含对称形态特有的迟疑。只要需求仍在持续，联手出货的交易者就知道他们最终可以在 40 美元处完全变现而不需以低于 40 美元的价格抛售。同样明显的是只要需求在越来越高的价格水平上持续地进入市场，那么，一旦在 40 美元处的供给全被吃掉，

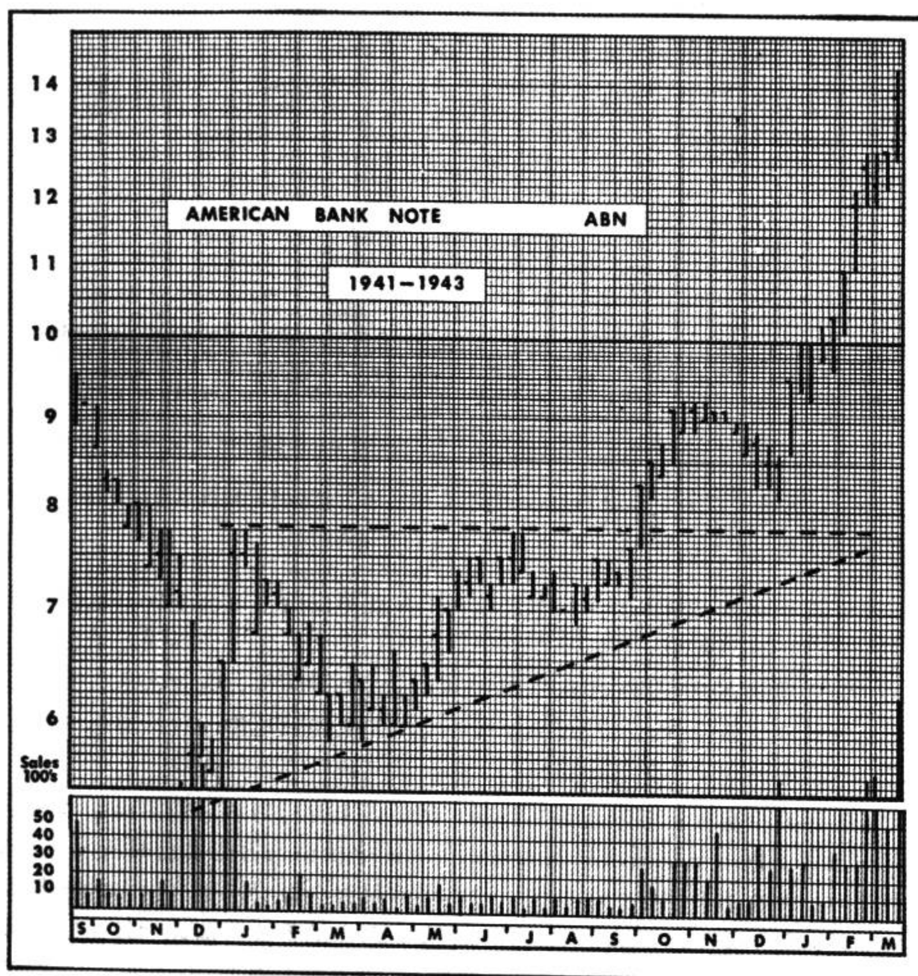



**图 55** 一个位于一轮主要牛市趋势(将 ABN 价位抬升至 45 美元)启动处的、为期 10 个月的上升三角形。价格拒绝回落至三角形的底边线(正如此图中 1942 年 8 月所发生的情况那样)在较强的形态中频繁出现，它意味着三角形即将完成，价格就要突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场将会迅速而容易地上涨。价格一冲破 40 美元，在 40 美元处接盘的投资者会认为他们的判断被证明是正确的，因而要等市场涨到（轮到）他们有较高盈利时才会决定出售。

这件事的关键显然在于这两个前置状语从句（即“只要需求仍在持续”和“只要需求持续增长到越来越高的水平”——译注）。需求必须在越来越高的价位上持续入市；否则，我们的形态将不会成为上升三角形。而要想形成一轮向上的突破，头顶上的供给最终必须

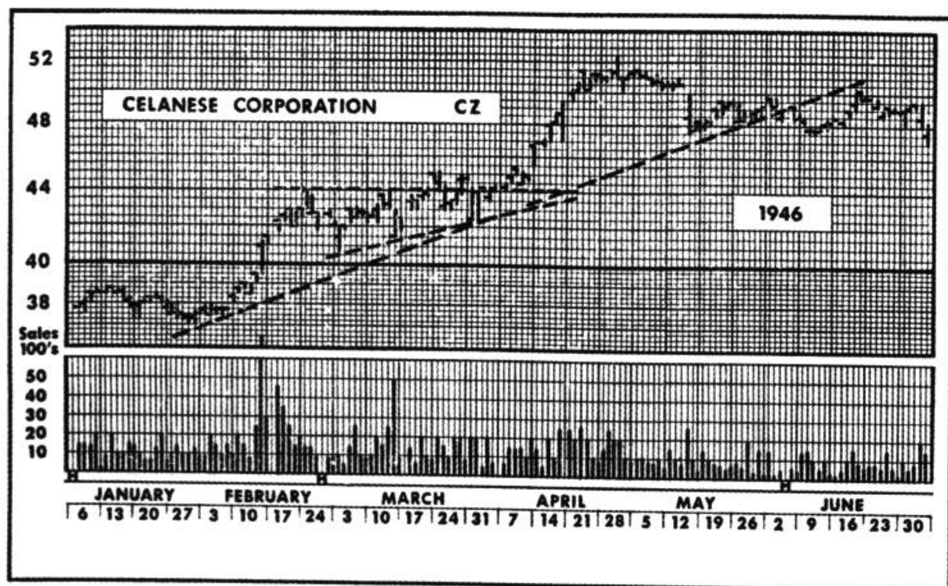



**图 56** 从直角三角形中发生的早熟突破——正如人造丝公司股票(CZ)在 1946 年 3 月所做的那样——对于购买了该股票的交易者来说暂时令人失望，但最终结果将会是好的。在 1946 年拆股之前，CZ 常出现频繁而奇特的振仓——正如此图中 3 月 9 日和 26 日所示。

被全部吃掉。如果需求在供给线（水平的顶部边界线）被冲破之前的任何时候发生犹豫，随后的回调可能会使价格跌出形态，这样，图表技术师就需要修正图表图画。您也许会认为这种破坏图表先前承诺的发展会出现得相当频繁，但从经验中看，这种发展惊人地罕见。我们讲“惊人地”是因为很明显，在多数上升三角形发展的情况下，其卖盘产生顶部边界线或者说供给线的联手交易者必定相信他们的卖价是这只股票能够上涨到的最高价。作为持股多到足以影响市场数周（有时是数月）之久的股东，他们的判断不可轻视。然而，如果较低的边界线或者说需求线的上倾变得明显起来，那么新的买家就有大约 9/10 的概率最终判断正确。

有时，上升三角形内的第三个或第四个回落会跌破先前确立的上倾需求线（较低的那条边界线），但价格会停在前一回落的底部价位。形态从这时起很可能发展成为“矩形”——我们将在下章中讨论——而且也必须被当作矩形来对待（有关上升和下降三角形的交易策略——包括在这种罕见的破位情况下如何保护自己——都将在本书的第 2 篇里进行讨论。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



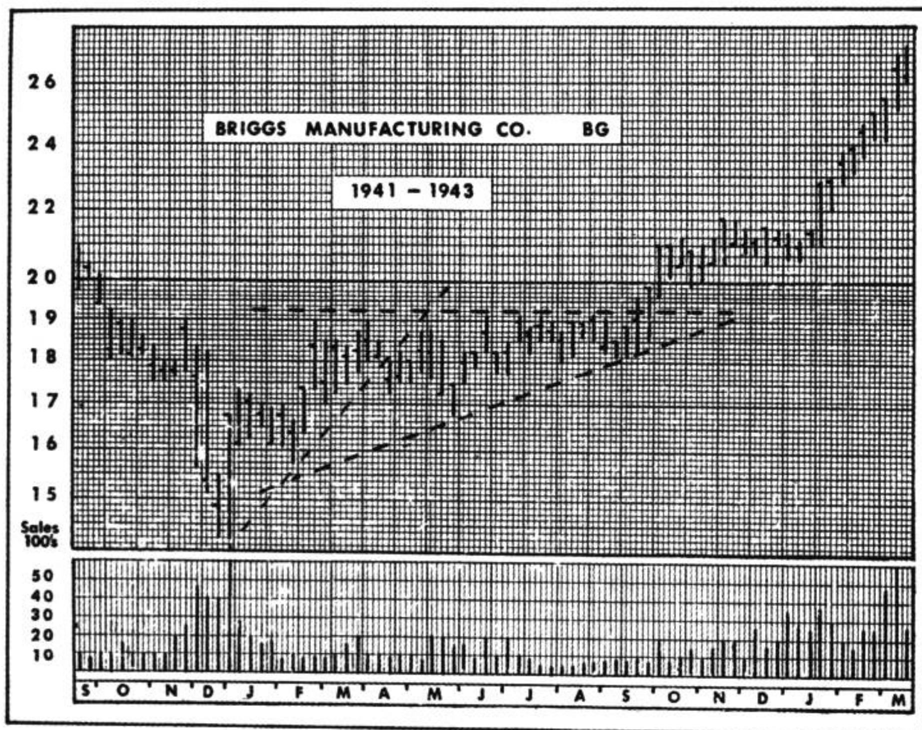



图 57 从恐慌底部（"珍珠港"抛售）启动的陡峭反弹逐渐变平而进入一个形状很好的上升三角形中。请注意位于逐渐上升的需求线上方 19 美元处的水平供给线。9 月底的突破表明，一轮有一定重要性的上涨正在启动。该上涨最后证明为一轮基本牛市，它将 BG 抬至 53 美元。

## 下降三角形

下降三角形有一条水平的下边界线或者说需求线和一条下倾的上边界线或者说供给线。显然，产生下降三角形的市场状况正好与产生上升（三角）形态的市场条件相反。它们二者的含义同样强烈，其失败的可能性同样很小。下降三角形的形成发展视一个团伙或辛迪加（常为一投资托拉斯）的行动而定，该团伙或辛迪加在低于市价的某一预定价格大量购买这家公司的股票。他们的（买入）指令下单后始终有效，直到在预定价格处被执行。如果他们的购买接连产生的反弹在越来越低的价位上被新的卖盘打了回来（从而在图表上形成了典型的下降图像），购买指令最终会全部被执行，价格跌破这一价位并继续下跌。仅仅是对这一重要直线——许多交易者认为它在较长的一段时间内对市场起支撑作用——的跌破常常就会动摇原先不打算卖的持股者的信心。他们的卖单现在入市了，市场加速下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



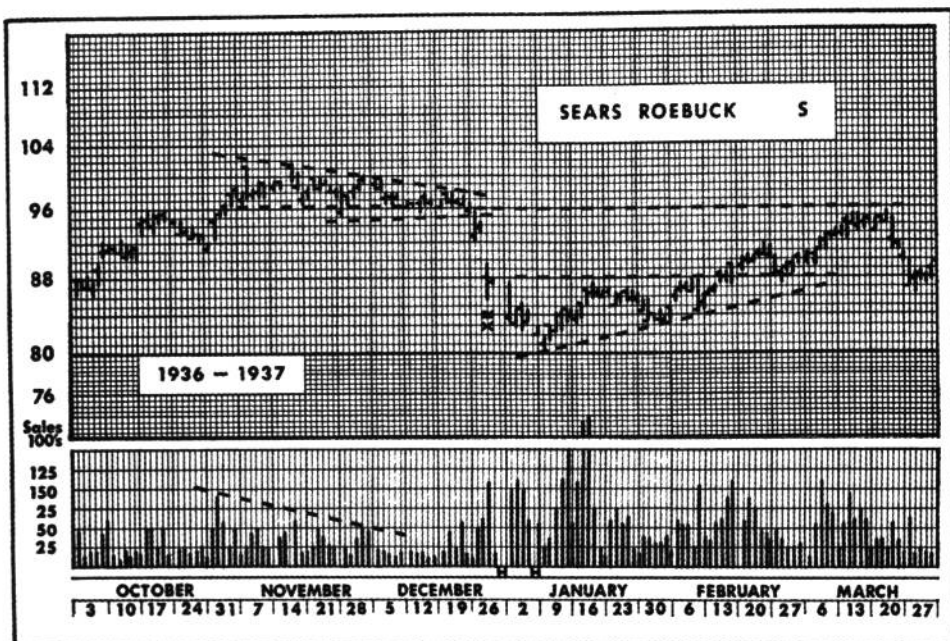



**图 58** SEARS, ROEBUCK 公司股票 1936 年的牛市顶部为一对称三角形，走出此三角形后，它下跌了 15 点。随后，一个上升三角形产生了一轮中等反弹，价格反弹至顶部三角形底边处的供给区域（见第 13 章）。请将本图与图 45 中的 1946 年顶部进行比较。

## 成交量特征与对称型相同

直角三角形图表的成交量部分不需太多的论述，这部分呈现的图像通常与对称三角形发展中伴随的成交量图像几乎完全相同。随着价格向顶点推进，交易活动逐渐减少。上升形态中，每一轮上涨常常伴随交易活动的增长，每一轮下跌常常伴随成交量的减缩；下降形态中情况相反，但时常没有那么明显。然而，这些小波动不会影响在突破点达到之前交易活动整体收缩的趋势。

至于突破时的成交量，我们在对称三角形中讲述的一切情况也同样适用于直角三角形。向上突破（当然是从上升形态中突破）伴随着交易活动的明显增加；否则的话，应对它保持怀疑。（从下降形态中）向下突破可能不会呈现出交易活动的极大增长，但成交量通常会在跌出形态后的第二天或第三天增长。突破后对形态边界线的回试反扑相当普遍；它们的发生似乎主要依赖于总体市场条件。因此，如果价格在市场中其他股票都很强劲的时候向下突破了某只股票的下降三角形态，那么在大规模的进一步下跌发生之前，我们相当肯定回试反扑会出现。

对直角三角形的良好的、可靠的突破在其完成过程中发生的阶段通常与对称三角形中相同。突破越早，就越不可能是虚假运动（然而值得注意的是，直角三角形中的虚假运动要比对称三角形中的虚假运动少见得多）。在少数情况下，价格并没有产生明确的突破而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是向右蹒跚地走出顶点，这一形态似乎就失去了它的大部分能量。

## 三角形的测量含义

我们曾经指出过（在第6章）适用于头肩形态随后的价格运动的最小测量规则，我们能够为三角形给出一个相似的规则——一个对对称和直角三角形均适用的规则。推导三角形测量公式的方法不容易用语言表达，但读者可通过该规则在本章所展示的几个实例中的运用来迅速熟悉它。假设我们面对着一个上升运动（向上突破），从启动形态的第一个反弹的顶部（换句话讲，从形态的左上角）出发，做一条平行于底部边界线的直线。这条线将会向右逐渐远离形态。价格可望上升到这条线。同时，价格在突破形态后通常将会以进入形态之前的趋势所特有的角度或速度爬升。这一原理使我们能够得出价格到达测量线的大致时间和价位。同样的规则（当然是从左下角向下测量）适用于下降运动。

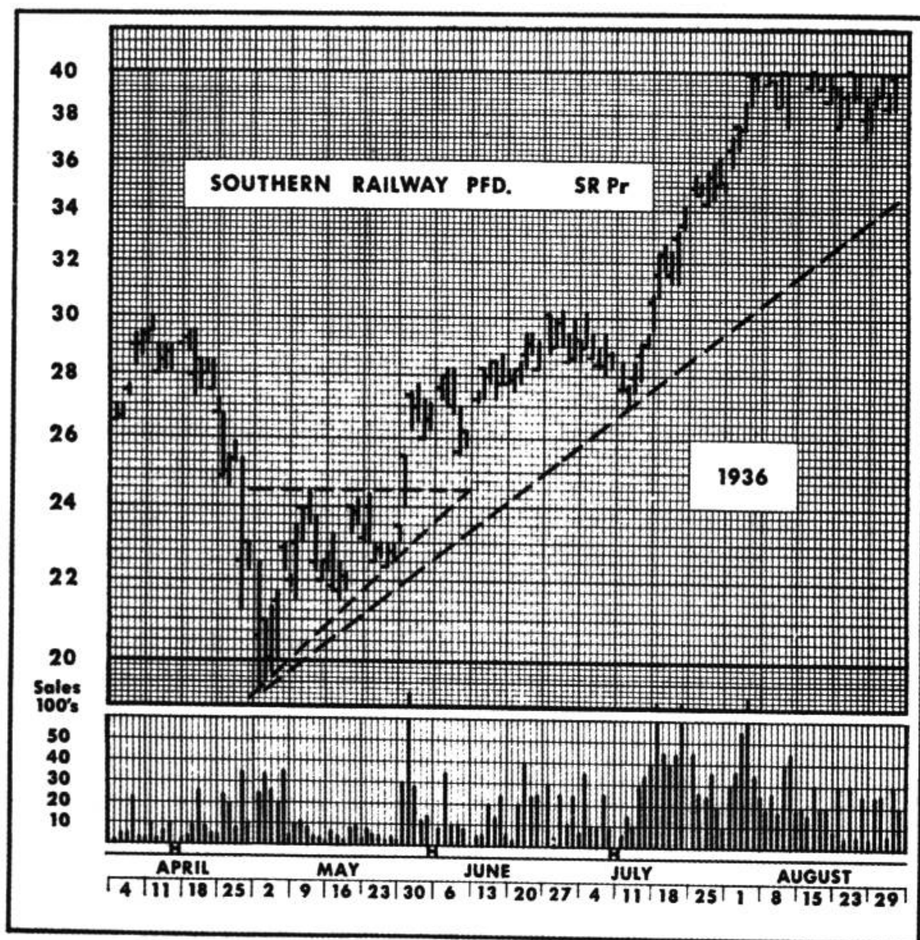



图59 一个位于中等底部处的上升三角形。该图表从1936年4月至8月。形态中成交量的急剧萎缩表明了市场在技术上极强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



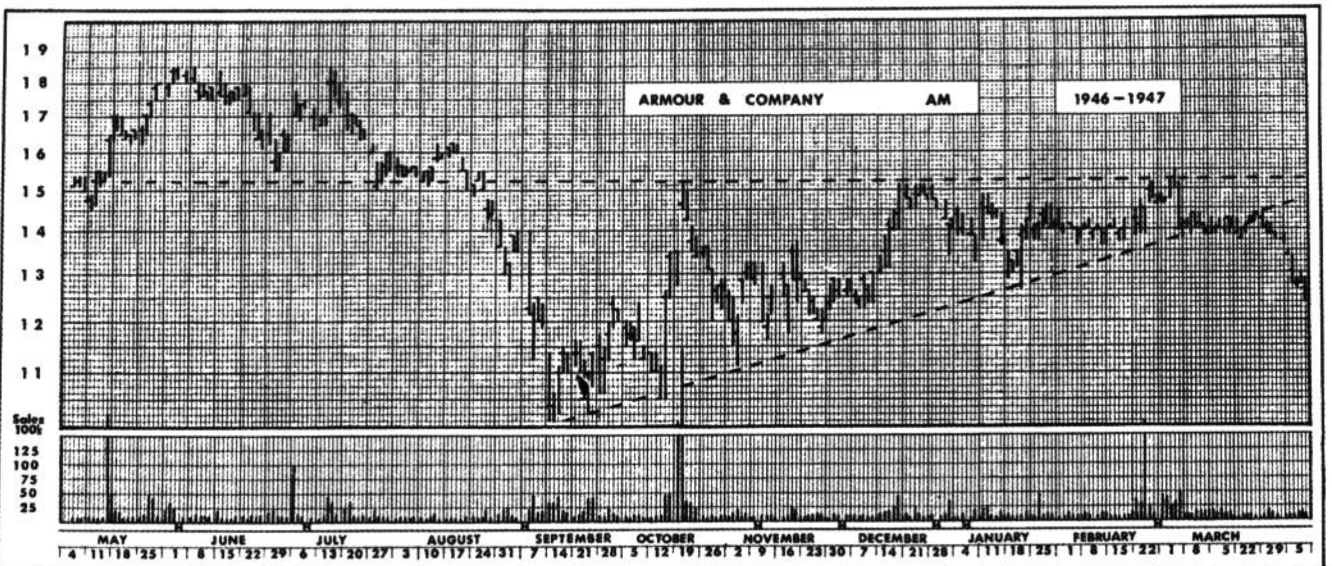



**图 60** 1947 年早期(对牛市的)失望之一是 AM 无法冲破图中所示的长期上升三角形的顶边。本图是一个实例(见正文“有计划的出货”一节),其中 15 美元价位处的供给最终压倒了需求。这样的形态预示着市场潜力极强,会产生一轮长的回拉。通常,这样的上升三角形“失败”会发展成为该三角形大致位于的价格范围内(在本例中为 10 美元至 15 美元)的长矩形,或发展为早期低点(本例中为 10 美元附近)处或附近的双底。但是,在几次试图超过 15 美元处主要供给线的努力之后,AM 进一步下跌,直至 1955 年才彻底穿透该供给线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



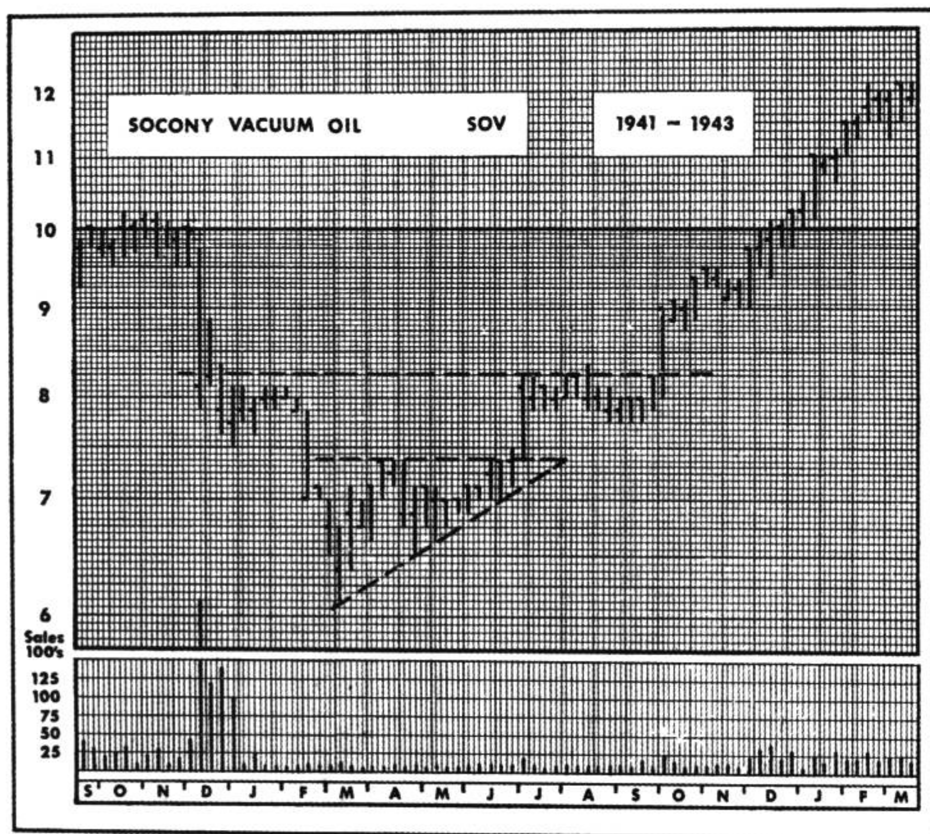



图 61 SOCONY-VACUUM 石油公司股票(SOV)1942 年的熊市底部是一个不寻常的头肩形态,其头部构成了一个上升三角形。请注意 7 月三角形突破时和 10 月头肩形颈线突破时成交量的增加。

尽管上述规则的运用确实提供了对一个三角形随后可望运动出的程度的相当合理的估计，但它与头肩形的测量规则比起来既没有那么明确，也没有那么可靠。不要忘记下面这个重要前提：如果突破延迟到价格已被挤进顶点时才发生，三角形会莫名其妙地失去它的部分潜在力量。

## 周图和月图中的三角形

我们在前面已经看到头肩形态是如何可能出现在长期（周或月）图表中的，又是如何具有与自身尺度对应的重要性的。三角形亦可如此。在周图中，它们的含义通常清晰而可靠，但月图上出现的轮廓粗糙的三角形态——尤其是那些历经数年才完成的巨大而收敛得很慢的三角形态——由于没有什么重要性，最好被忽略掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 其他三角形形态

存在其他的价格持续或巩固形态，它们可用收敛的边线来界定，因此亦可归为三角形态。但它们与本章中名副其实的三角形态在某个或多个重要方面显著不同，因而它们最好被当作别的类型在其他地方讨论。比如说旗形、三角旗形或楔形。另外还有一类图表形态，它们形成在两条发散的边界线之间，并因此时常被叫做“倒转三角形”。但它们的成因、特征和预测含义（与三角形态）有根本的区别，故我们给了它们另一个名称，叫做“扩散形态”，并在后面的章节中对其进行讨论。

读到这里，读者也许已经因我们频繁使用“通常”、“一般”之类的限定副词而感到沮丧。这是不可避免的——如果您想要真实地描绘出实际情况的图画。从没有两个图表形态完全相同；从没有两个市场趋势以完全相同的方式发展。在股市中，历史会重复，但决

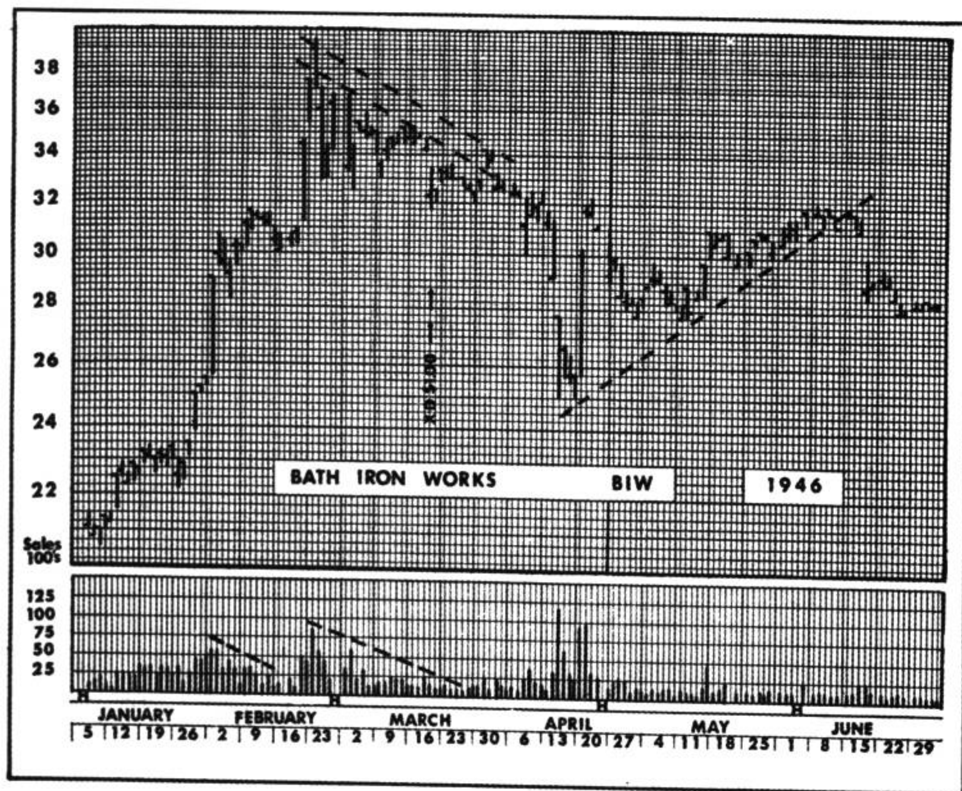



图 62 由于 3 月 14 日派发 1.00 美元的红利，BIW 的下降三角形顶部的下边线从 33 美元处下跌一个点至 32 美元。尽管这样增加了(上涨)空间，但原先形态的测量含义被迅速实现。价格于 4 月 4 日、4 月 16 日和 5 月 31 日三次反扑至该三角形新的、更低一些的边界线——这一情况不太寻常，但仍可用该时期强劲的总体市场上涨趋势的存在来解释。在任何类型的区域形态形成过程中，股票进行除息时，原形态的边界线应立即被调整到新的价位，方法是把它们降低一个与红利量相对应的幅度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



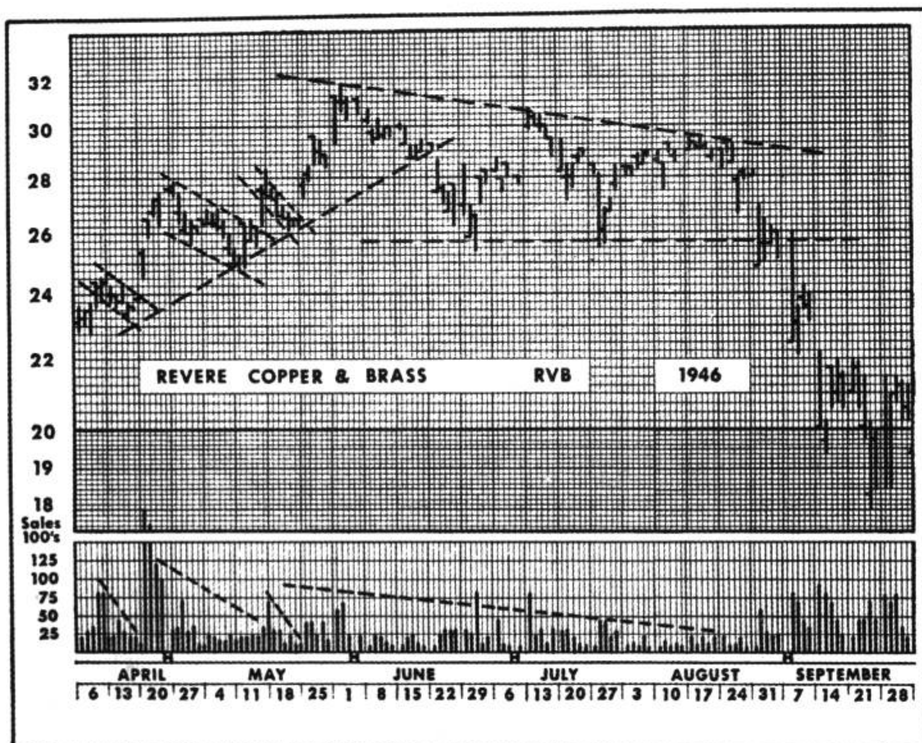



**图 63** 根据“基础分析”，RVB 在 1946 年是一只颇具吸引力的股票——这也许可以解释当市场整体于该年 6 月开始急切地下跌时为什么有许多人不愿意“放弃”它。然而，它从 5 月中旬至 8 月末的波动构成了一个精致而巨大的下降三角形，在该三角形中，熊市信号在 6 月末和 7 月 23 日出现。突破(伴随着一个宽的突破缺口)发生在 8 月 27 日。价格在形态边缘坚持了 4 天，然后崩溃。4 月和 5 月标出的小形态是旗形，我们将在第 11 章中对其进行讨论。

不会完全再现。然而，一名投资者如果熟悉历史上的形态，熟悉市场的一般行为，并拒绝“这次会不同”的信念的诱惑，那么他将会远远超出那些只看例外而不见规律的同行们。

谚语说初学者是幸运的。他将在图表上一个接一个地找出三角形、头肩形或别的重要形态，观察它们的发展，并看着它们按照规则走出能带来盈利的运动。然后，例外的情况将会发生——否则他在注意一些小形态发展的同时会忽视这一更大的图像——并会（在某个时候）突然醒悟过来，这才发现自己沉溺其中的是一场十分糟糕的表演。因此才有我们对反常运动的不断强调。我们的限定词完全必要，因为市场行为的技术分析不是一门精确的科学，并且永远不会是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



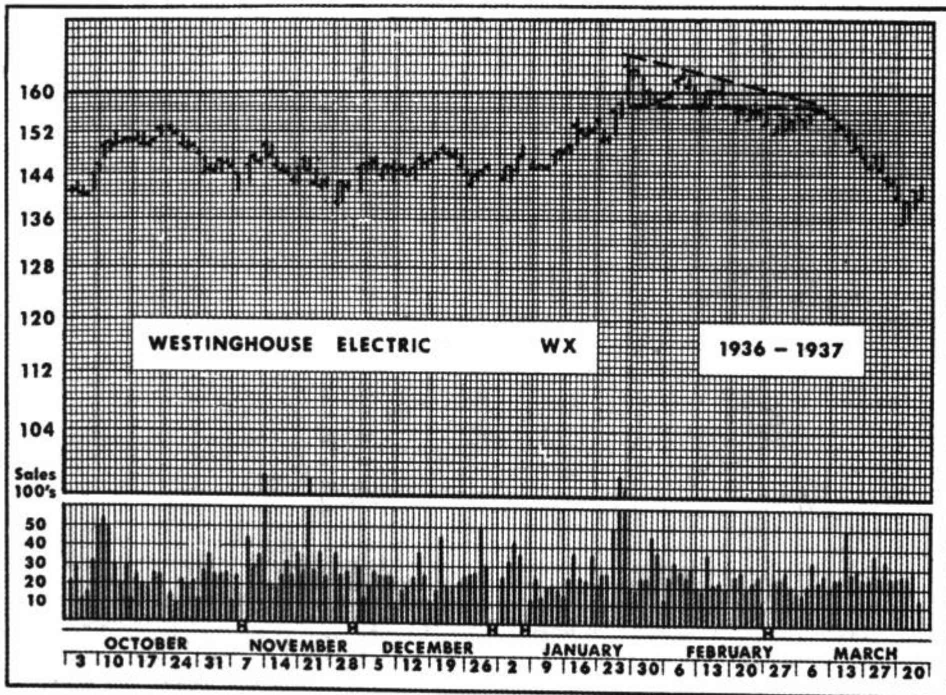



**图 64** WX1937 年的牛市顶部就是图中这个始于 1 月、突破于 2 月 15 日的下降三角形。价格在该三角形的下边界悬挂了 4 天，跌落开去，随后又于 3 月 4 日(此时总体市场指数正在创其最后的牛市高点)反扑到其下边界。

该图——以及前面的许多图表——表明了对市场技术分析师来说很重要的一点，我们最好在此重复一遍：当许多个股经过一轮大规模的上涨之后形成轮廓清晰的、明显看跌的反转形态，从中向下突破，然后在指数继续走出新高时仅仅反扑到不高于这些形态的下边界(或者说"阻挡区域")处的时候，总体市场处于危险状态，一个主要的向下反转即将来临。许多重要的股票与市场指数之间的这种特别的背离很少出现在中等反转处。像西屋、杜邦、通用汽车这样品质的股票未能"确认"指数中的新高时，这一警报就尤为突出。

例如，请翻回到图 12、15、18 和 58，把这些股票的运动进程与同时期的指数趋势进行比较。上图中 10 月至 1 月的圆盘状回调形态被分析成一个复合头肩巩固形态——一种将在第 11 章中讨论的形态。

顺便说一说，WX 继续下跌至 1937 年 4 月的 130 美元，在那里形成了一个矩形，并在 8 月回升到了 158 美元(即高过了上述下降三角形)，然后下跌到 11 月的 88 美元。请将该日图与第 15 章中 WX1935 年至 1938 年的月图加以比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



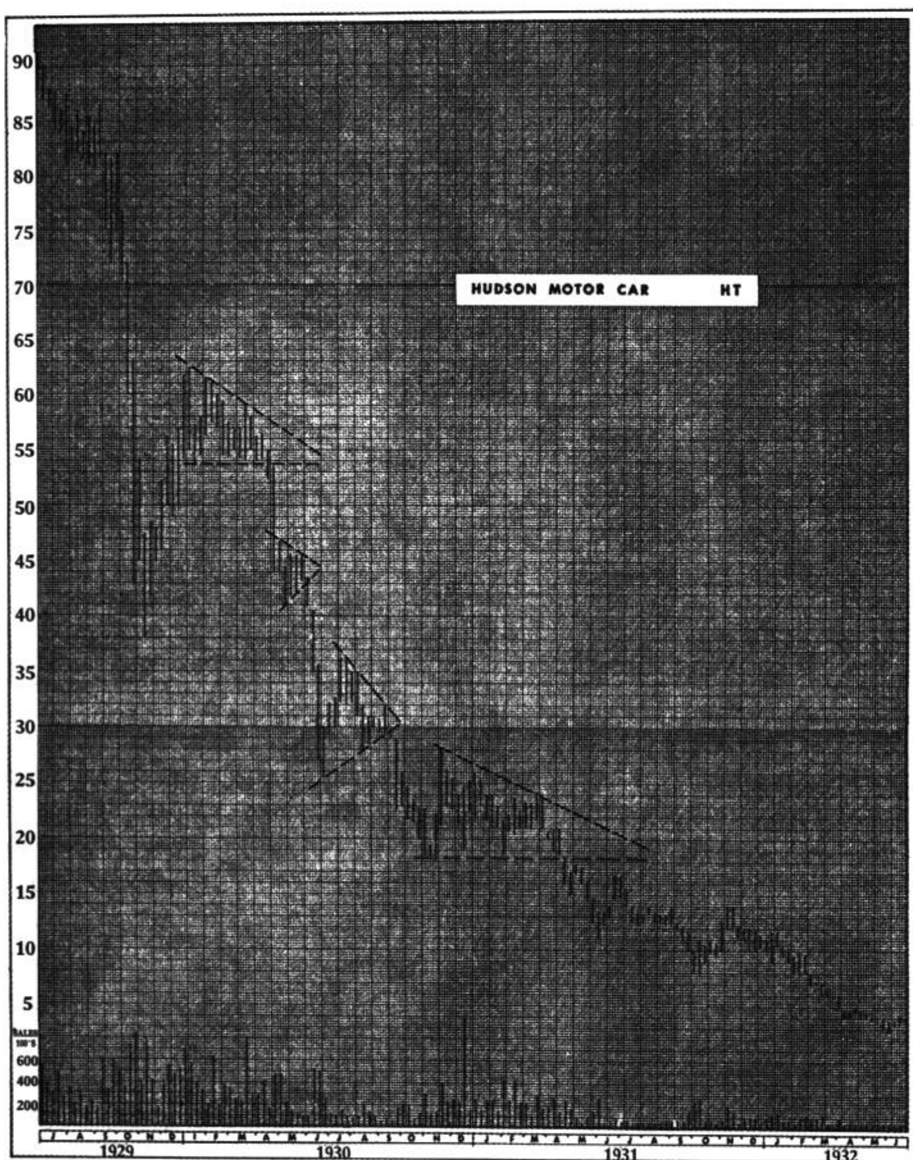



**图 65** HUDSON 汽车公司股票在 1929~1932 年的熊市中演化出的一系列三角形——对称的和下降的。请注意该下跌中没有出现任何主要底部的迹象。同时请注意观察，在临时性的停顿或有力的反弹出现之前，每一个三角形的测量含义是怎样被实现的。关注自己股票的日图以寻找交易操作的适当时机，但同时也要一直关注周图和月图中的长期图像，以保持对主要趋势的把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



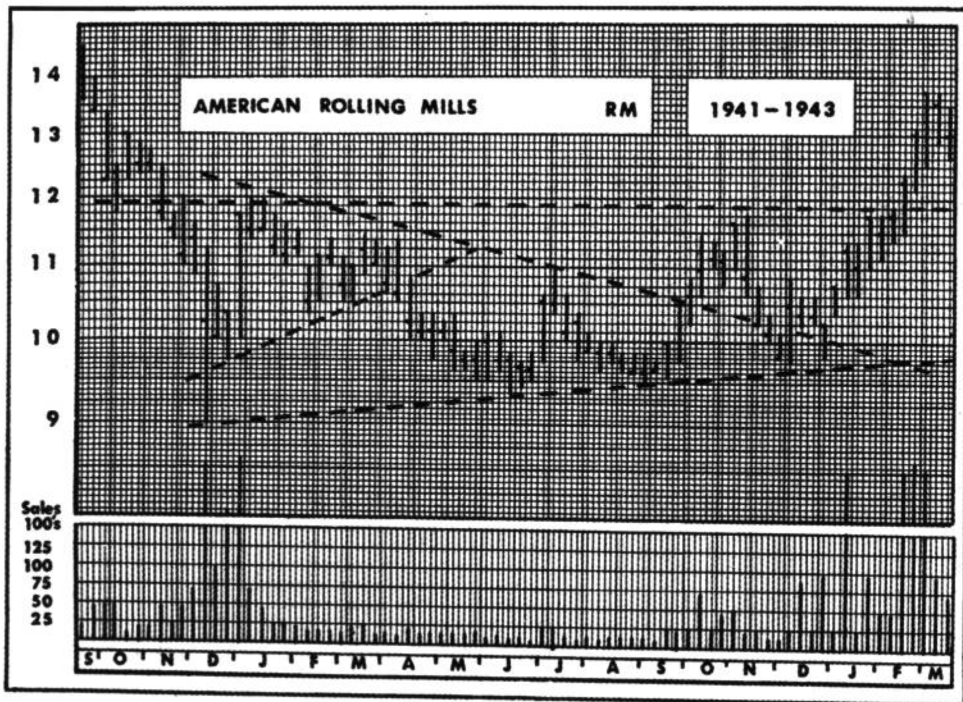



**图 66** 美国滚磨公司股票 1941 年至 1943 年构建的奇特的、早期阶段令人迷惑的主要底部形态。从 1941 年"珍珠港恐慌"中开始的反弹演化成一个巨大的对称三角形,并于 1942 年 4 月被跌破。后续的下跌实现了该三角形的测量要求,但并没有跌到 12 月的低点之下。6 月的反弹和 8 月~9 月的回落使得这整个区域形成了另一个更大的对称三角形,价格在 9 月向上冲破了该三角形。然后是 1942 年 12 月向着后一三角形顶点处的回落和随后的上涨——该上涨形成了一个历时 15 个月的上升三角形,该三角形构成了最后的重要底部,从该底部出发的趋势把价格拉升至 1946 年的 42 美元。6 月和 8 月~9 月的回落期间的低成交量、10 月上扬中成交量的增加(甚至还有)1943 年 1 月的上涨和 2 月的突破均无疑具有主要牛市的含义。请记住,为牛市建立一个根据地需要时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



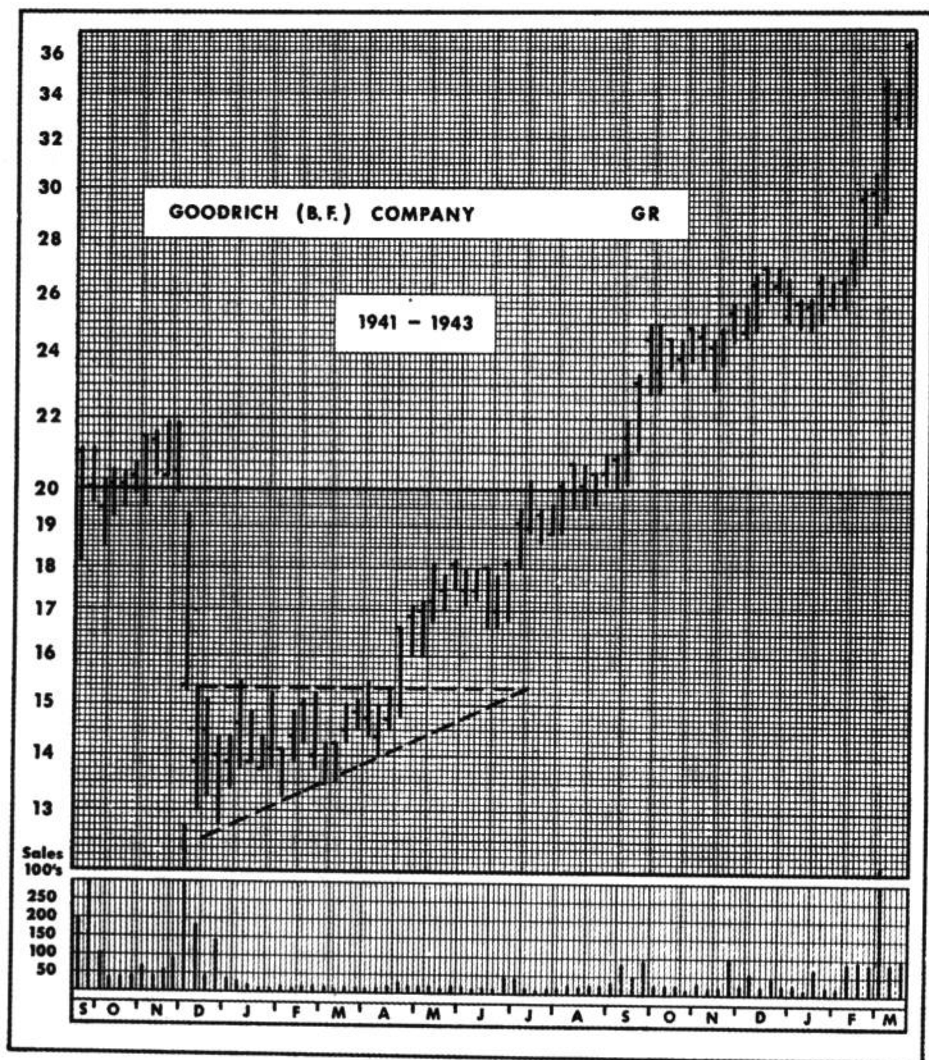



图 67 1942 年 Goodrich 公司股票(GR)中一个紧凑、漂亮的上升三角形,它后来被证实为主要熊变牛反转。就本周图所显示的情况看,从该形态中的突破(在 4 月)并没有被任何成交量的异常放大所指示(但是请记住,重要的成交量细节在周图中经常难以看到)。该三角形的测量含义被第一轮上攻实现——该上攻于 5 月末达到了 18 1/4 美元。供给必须在 18 美元~21 美元区间内被吸收(在学习第 13 章“支撑与阻挡”时请回头再看本图),但在 9 月份,当价格伴随成交明显放大而冲破该区域时,一个主要上升信号被给出了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9

# 重要的反转形态(续)

## 矩形、双顶和三重顶

我们在前一章中考察的三角价格形态可以是反转形态，也可以是巩固形态。在直角三角形中，一旦形态可以辨认，我们就知道趋势将要（或应该）朝哪个方向前进。在对称三角形中，直到价格最终突破，我们才能知道价格是上升还是下降，尽管（如我们已经看到的）形态之前的趋势更有可能持续而非反转。接下来要讲的一类技术形态——矩形——类似于对称三角形。事实上，这两者之间有许多的相似点，以至于我们可以省去所有冗长而详细的讨论。

矩形由一系列的横向价格波动（有时被叫做“交易区域”）构成，这些价格波动的顶部和底部都可用水平直线来约束。稍稍看一下本章后面所展示的图例，您就会明白为什么叫它这个名字。偶尔您会发现某些图表形态其上下边界线平行，但要么稍向下倾，要么微向上倾。只要它们偏离水平位置的幅度不大，这些形态都可被视为矩形。有时您还会发现，某些形态的边界线尽管接近水平，但有点收敛的趋势。这些形态可以被看做矩形或对称三角形，具体划分为哪一类无关紧要，因为在两种情况下“诊断结果”将会是相同的。

如果您迅速回顾一下头肩形态、复合（头肩）形态或圆形形态，您就会发现，如果忽略图表中成交量部分的话，这些形态中的任何一种都可并入或归类到矩形中。然而实际上，您很少因合理的分类而感到疑惑、犹豫，因为产生矩形的交易环境（或者说买盘和卖盘类型）是不同的，并且这种不同相当明显。

我们把对称三角形描述成“疑虑之图”，矩形则更有权利被叫做“冲突之图”。当然，任何相当紧凑的价格形态都代表着供需上的矛盾。例如，头肩顶描绘了“强大的”卖方与“弱小的”买方之间的矛盾，其结果在斗争结束前已明显可见。但矩形描述了两个势均力敌的群体之间的斗争——想在某个价位卖掉股票的股东与想在一个稍低的价位建仓买入的投资者之间的斗争。他们将球来回（即上下）击打，直到最后（通常相当突然）一个队精疲力竭（或改变了主意），而另一个队将球击打出场地。没有人（常常，甚至包括冲突的双方本身）能预言谁会胜出，直到一条边线或另一条边线被决定性突破。

我们讲两伙人在矩形交易区域形成过程中对立地操作，这是因为，在目前的市场情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



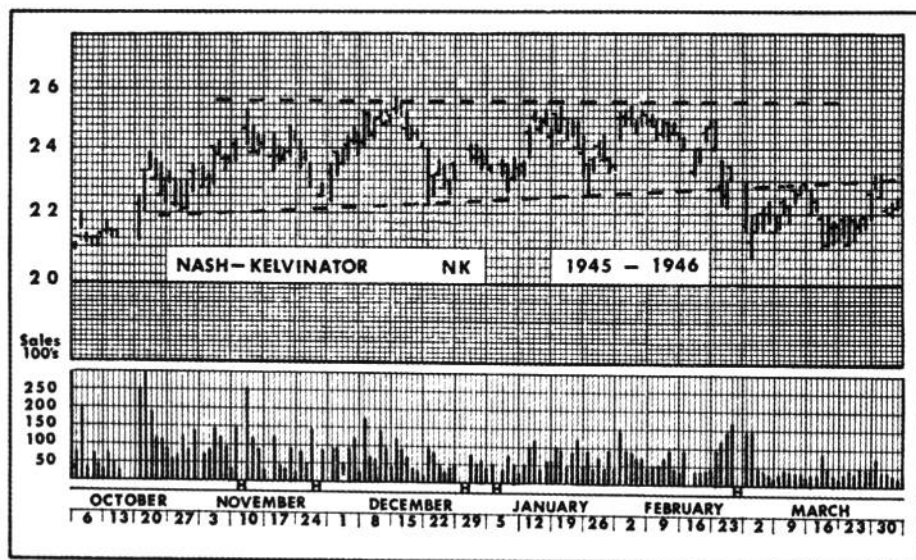



**图 68** 尽管其底部边界有轻微的"上翘"趋势，构成 NASH-KELVINATOR 公司股票 1946 年顶部的形态仍然是一个不折不扣的持续四个月的出货矩形。此处所显示的这类长且相当松散的矩形形态可能没有显示出成交量的持续而明显的萎缩，然而请注意从 10 月中旬至 2 月中旬这段时期内成交量的总体(尽管不规则)下降趋势。

下，这通常的确是幕后所发生的情况。必须注意，这并不是臭名昭著的"操纵行为"。一个投资托拉斯或一个代理机构或（在某些情况下）一个个人大户都有正当而充足的理由在顶部价格（矩形的"供给线"）处卖出，而并无误导公众之意。同时，对这家公司感兴趣的另一个投资托拉斯或一群内幕人士，可能会有同样正当而（从他们的观点看来）明智的理由在底部价格（"需求线"）处买入。这些就是在大多数矩形图表形态开始的时候，在市场中发挥作用的力量。但是如果顶部线和底部线之间的"缝隙"足够宽（比方说，股票市价的 8%或 10%)，这种形势会迅速吸引一批善于见风使舵的投机分子和专业人士跟进。这样，重仓持有美国钢铁的辛迪加可能决定在 76 美元处清盘，而另一集团决定在 69 美元处大量买进"钢铁"。价格 X 自然会在两个价位之间来回波动一段时间。看到这种情况，交易者将会努力"搭这趟顺风车"：在 69 美元处买入并在 76 美元处卖出（也许还在 76 美元处卖空并在 69 美元处平仓）。尽管这样的"寄生"交易很少大到能影响最终结果的程度，但他们的操作倾向于会突出或延长矩形。实际上，矩形内部的这种交易时常会带来丰厚的盈利，尤其是在有谨慎的止损指令（参见第 2 篇）保护时。

## 联手操作

过去，在证券交易委员会认定这种行为非法之前，单个"联手团伙"辛迪加的高度有组织的操作频繁地生成矩形。当事先知道某家公司的利好消息时，这样的联手团伙会大量吃进该只股票，以待消息公开时，抬高价格而从中获利。为了获得想要的"仓位"，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



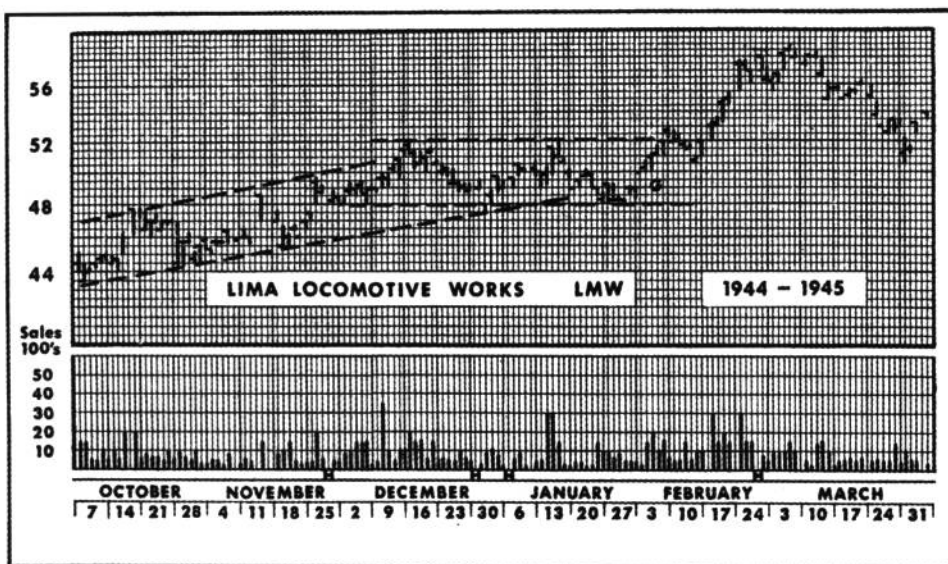



**图 69** 上升趋势中的巩固矩形近年来没有 20 世纪 20 年代和 20 世纪 30 年代早期那样常见了。本例中巨大的价格缺口(G)为“形态内的最后一个”(我们将在第 12 章中讨论)。当价格在一个形态区域内的缺口之后突破该形态时(如本例所示)，该缺口很少被迅速回补。

发现首先必须进行振仓以抖出别的交易者和不知情的投资者手中的股票。他们首先突然地卖空数百股以压制当前的需求并使价格开始回落。然后，当价格调低到事先定好的建仓价位时，他们开始买入，小心地分散自己的买单并防止走漏风声。迟早，他们的购买会导致价格上涨，但这时他们会在交易大厅中“种植”谣言，大概是说某某内幕人士正在卖出，或者某个计划中的并购正在被取消，或者红利将会被迫取消，同时——如果必要的话——他们会虚张声势地卖掉一点最近刚买入的股票以给谣言增色。这一过程可能会重复好几次，“联手团伙”逐渐地获得越来越多的股份，直至最后，建好了预定的仓位或者再也振不出浮动供给。20 世纪 20 年代的时候，经常在操作结束之前，警惕的图表师就能相当清楚地发现正在发生的事情。当然，一旦价格向上突破矩形，图表师就会看得十分清楚。

但这类交易策略不再被允许，“洗仓”受到严厉处罚。证券交易委员会对所有场内交易的严格监管和对与股票相关的任何可疑消息或行为的迅速调查，有效地阻止了前些年臭名昭著的“联手操作”。这很可能是矩形在 20 世纪 50 年代的图表中远不如在 1920 年代的图表中那样普遍的主要原因。

通过如下的方式把矩形同与它关系最密切的图表形态——对称三角形——进行比较，我们或许能最迅速、最简便地讲清楚矩形形态的各个细节。

**成交量**——与三角形的规则相同，随着矩形的延伸，交易活动逐渐减少。任何相反的发展（除非是消息引发的暂时性波动）都是可疑的。

**突破**——三角形适用的规则也同样适用于此。请回顾成交量条件、穿透幅度等各项要求。

**虚假运动**——从矩形中发生的频率比从对称三角形中发生的频率要小得多。一个明确的矩形尽管其预测含义不如头肩形那么大，但实际上，它几乎与头肩形一样可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



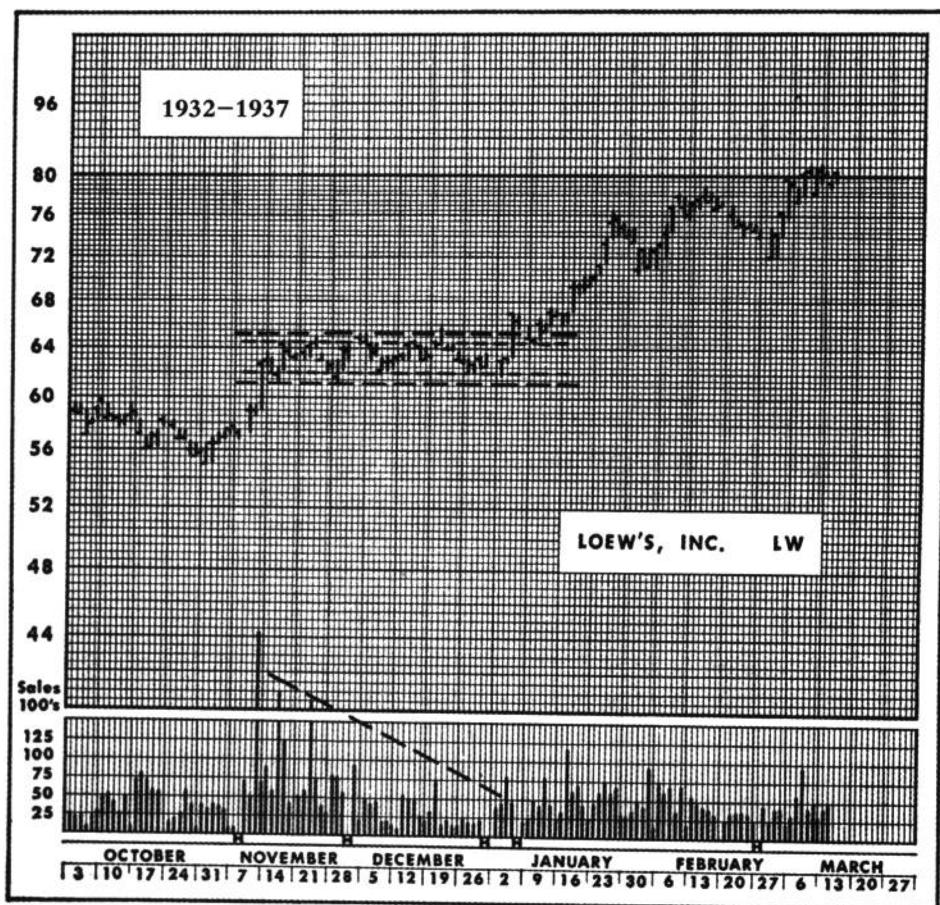



**图 70** LOEW 公司股票在 1932~1937 年牛市尾期形成的一个完美的矩形巩固形态实例。本例中，大量的"内幕"股票在 64~65 美元价位处被派发，但却被另一些投资者在 62 美元附近接去——这些投资者在次年 8 月极为满意地看着价格上涨至 87 美元。请注意 1 月突破之后的回试。

**早熟突破**——从矩形中也许比从三角形中要更频繁些。

**注意：** 虚假运动与早熟突破——就我们运用这些术语时所指的含义来说——在其产生时与真实突破是无法区分的。在虚假运动与早熟突破之后，价格都会回撤到形态之内。但是，在虚假运动情况下，趋势最终朝相反的方向冲出形态；而在早熟突破情况下，趋势最终再次突破并沿相同的方向前进。

**反扑**——价格最初穿透（突破）之后再回到形态的边界线处，矩形中这种现象比对称三角形中更频繁。我们的估计是在大约 40%的情况中会在 3 天到 3 周的时间之内发生回拉或回掷（前者一般是指向下突破之后的反弹，后者是指向上突破之后的回调）。

**方向倾向**——矩形更多的是持续形态而非反转形态，二者出现的比例与对称三角形相同。作为反转形态的矩形在底部（或者主要的，或者中等的）比在顶部出现得多。长、窄、沉闷的矩形在基本趋势的底部并非罕见，它们有时被归类为第 7 章中讲的平底圆盘或休眠形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**测量含义**——矩形安全的最小测量规则由它的宽度给出。价格走出形态的距离在点数上至少与形态自身顶部线与底部线之间的距离相等。当然，价格可能会走得更远。一般来讲，持续短、波动宽、在图表中近似为正方形且其间成交活跃的形态比那些持续长而波动窄的形态具有更大的动能。从后者中发展出来的运动几乎总是犹犹豫豫，或者在继续向前运动之前在“最小”目标价位处产生回调。

## 矩形与道氏线的关系

您无疑已经注意到了我们称之为矩形的个股图表形态与道氏理论家称之为“线”的指数形态之间的相似性。显然，两者的原理和测量含义非常一致。但顶部（供给）和底部（需求）边界线清晰明确的真正的矩形只是个股交易所特有的。指数的道氏线形态很少轮廓清晰明确，即是说它的一系列小顶部很少非常精确地形成在某条水平切线上，同时它的一连串小底部同样很少精确地形成在一条水平线上。当指数正在“生成一条线”时，如果您仔细研究其成分股的个股图表，您肯定会发现有些图表呈现出不规则的上升趋势，有些为不规则的下降趋势，还有一些正在形成三角形，另外有几个可能正在构造矩形或别的什么形状，然而正是所有这些多多少少有所不同的图像的代数和构成了指数上的道氏线。

的确，有些活跃的交易者有在某个指数达到某一数值时就出售（或购买）——而不管

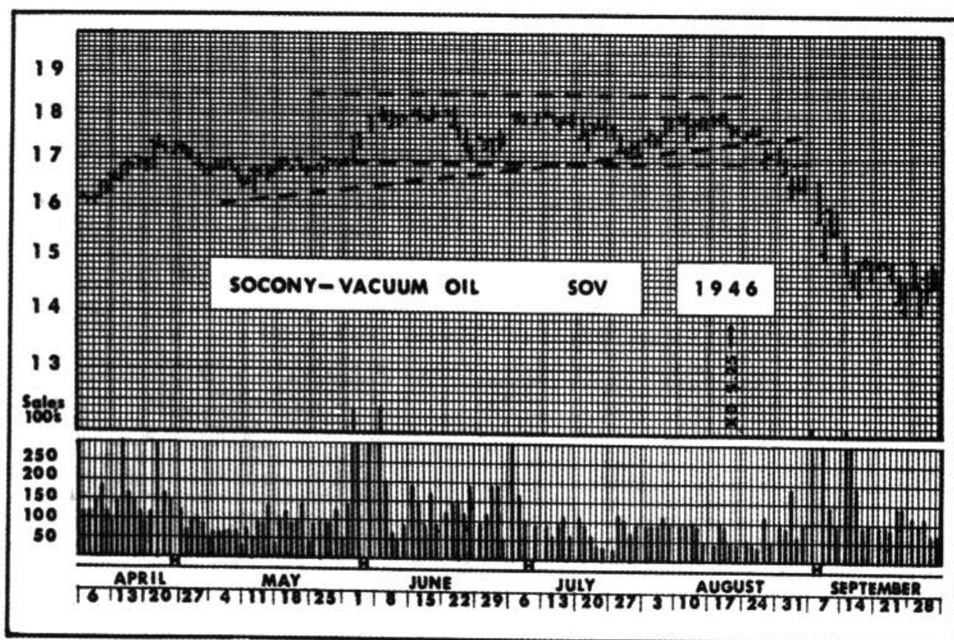



图 71 此处是 SOCONY-VACUUM 石油公司股票(SOV)中的一个矩形——这是一只常做窄幅波动的低价股票。1945 年 12 月上攀至 18 3/4 美元高点后，它下跌到 15 1/4 美元，随后在 1946 年中期展开了反弹——如本图所示。在 8 月晚期，价格击穿一条中等趋势线(见第 14 章)，并于 4 日后跌出该矩形。该形态，连同先前的更高的顶部，预示着 SOV 将要跌到更低的价位。又见图 72 的图表说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相关个股的状态——的倾向。例如，投资顾问偶尔会建议他的客户“当道氏工业指数到达500点（或5,000点或15,000点）时卖掉所有的投机性持股。”但完全基于总体指数水平的交易方式极少被一贯地执行，因而它没有什么影响。

## 从直角三角形到矩形

在前章中，我们提到过直角三角形形成过程中的一种部分“失败”，它导致我们必须将这个三角形重新归类为矩形。既然我们已仔细研究了后一种形态，因此除了注意在这个初期的三角形暗示的方向上最终突破的可能性仍相对较大外，我们不必更多地谈论这一现象。然而，这一脆弱的假设当然不足以使您安心地忽略这一演变为矩形的形态中发生的反方向突破。

## 双重及三重顶部和底部

对华尔街中的老手来说，我们将这个朗朗上口的悠久绰号——“双顶”——安排在反转形态队列中一个不起眼的位置来讲解，简直是对它的一种亵渎。对于只懂一点点技术分

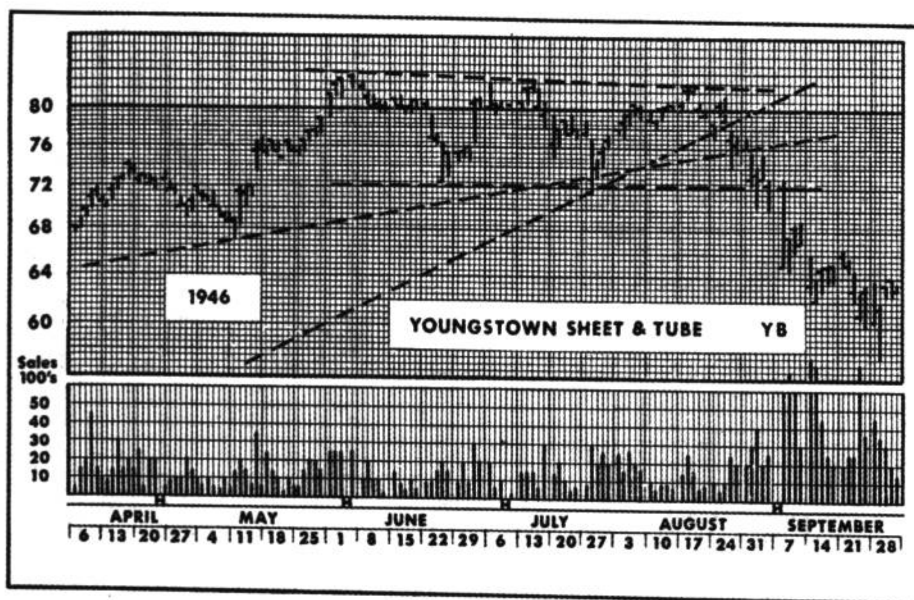



图72 又一个具有主要反转含义的长而松散的矩形，有些类似于图68中的图像。8月，就在该矩形被跌破之前，一条中等的和一条主要的上升趋势线（后文将讨论）双双被YB决定性地击穿。在图64的图表说明中，我们讨论了一种可以从个股图表与指数图表的比较中得出的基本向下反转的警告。这里又有一个诀窍：在指数于主要顶部掉头向下之后，高级别的钢铁和石油股票（见图71中的SOV）常会守住阵地，或形成更强劲的次级反弹。华尔街的人士常常这样说：“钢铁力量掩护之下的出货”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



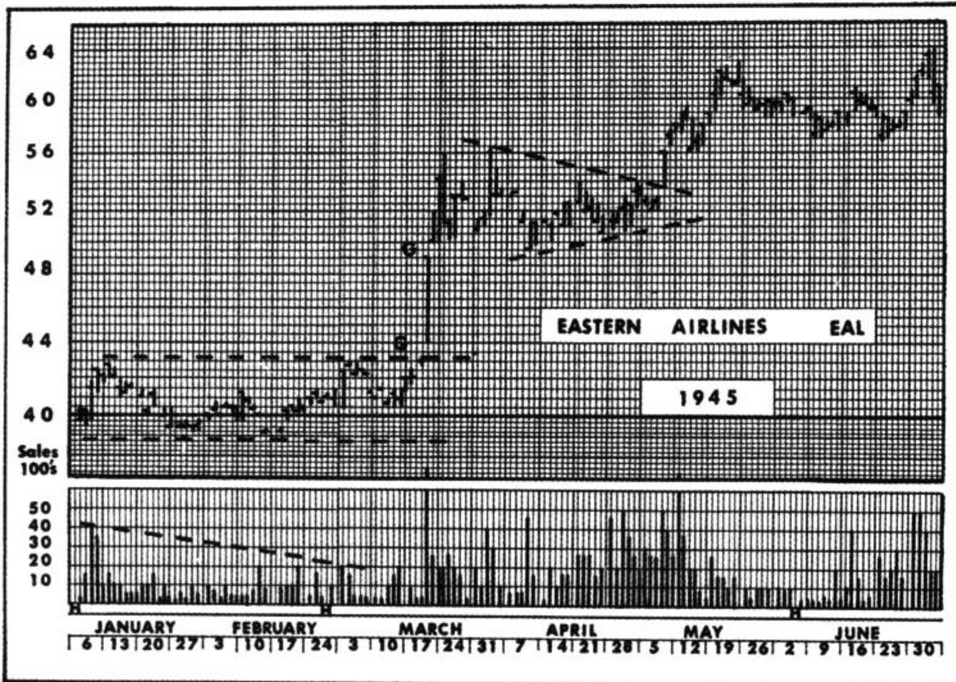



图 73 EAL1945 年早期的矩形实际上是一个历时近两年的巩固形态的最后阶段，该形态位于一轮从 1942 年的 17 美元附近启动，终止于 1945 年 12 月的 125 美元之上的上涨中。G 标出了缺口（第 12 章），第一个 G 为突破缺口，第二个为测量缺口（它标出该运动可能的目标价位为 55 美元）。当价格达到该价位时，另一个巩固形态——一个对称三角形——形成了。在随后的两年里，这两个缺口均未被“回补”。

析的“行话”，但不具备系统的技术分析知识的人来说，它的名字比任何别的图表形态都要被提及得多。真正的双顶和双底极为罕见，三重形态就更罕见了。同时那些真正的形态（以与真正应归入别的反转形态，而被误叫做双/多重形态的图表形态相区分）在价格远离它们之前，极少能被明确地辨认出。仅根据图表数据，这些形态根本不可能在一出现时就被预见或识别。

但是我们已经把我们的故事讲过头了，我们首先应该定义我们所谈论的对象。双顶的形成过程如下：股价涨到某一价格水平——上涨中和顶点上通常伴随着活跃的交易，随后缩量回落，接着伴随一定程度（但小于前一峰）的放量，价格又上涨到前一顶部的价格水平（或基本相同的水平），最后再次回落，形成一主要下跌或重要的中等下跌。双底当然就是底朝上的双顶。三重形态则有三个顶（或底）而不是两个。

从一本含有几百张月图的图册中不难挑出两三个主要双顶的例子，也许还能找到一两个双底的例子。您会发现在有些情形中，股票走出了相隔数年的两个前后相继的牛市峰顶，其高度几乎完全相同。这种现象（即重复很久以前的形态）像谚语中所说的“伤心的大拇指”那样显眼的兀立着，这无疑引起了业余图表师过分的重视。他一时之间忽视了这样一个事实：一千多只别的股票也许就要发展出同样的形态，但最终却没有——它们中有些在一段时间内甚至已经向双顶形态走出了一段，但是最终仍继续上行并走得更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



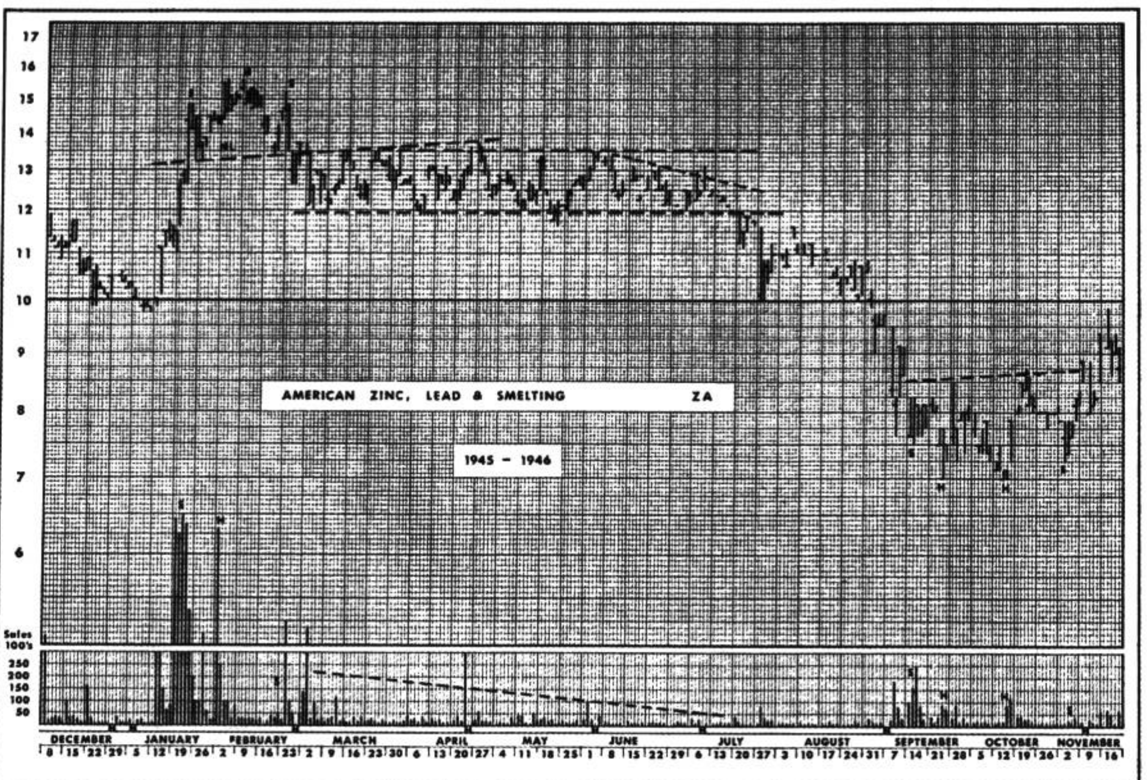



**图74**　ZA1946年2月跌破头肩顶之后生成了一个非凡的、优良的长矩形。在价格于第15个转折处跌破该矩形后，7月17日~18日的反扑给出了一个极好的卖空该股的时机。它随后于9月至11月形成的多重头肩底产生了一轮反弹，价格一度升至11美元，但价格于1947年早期又跌至6美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



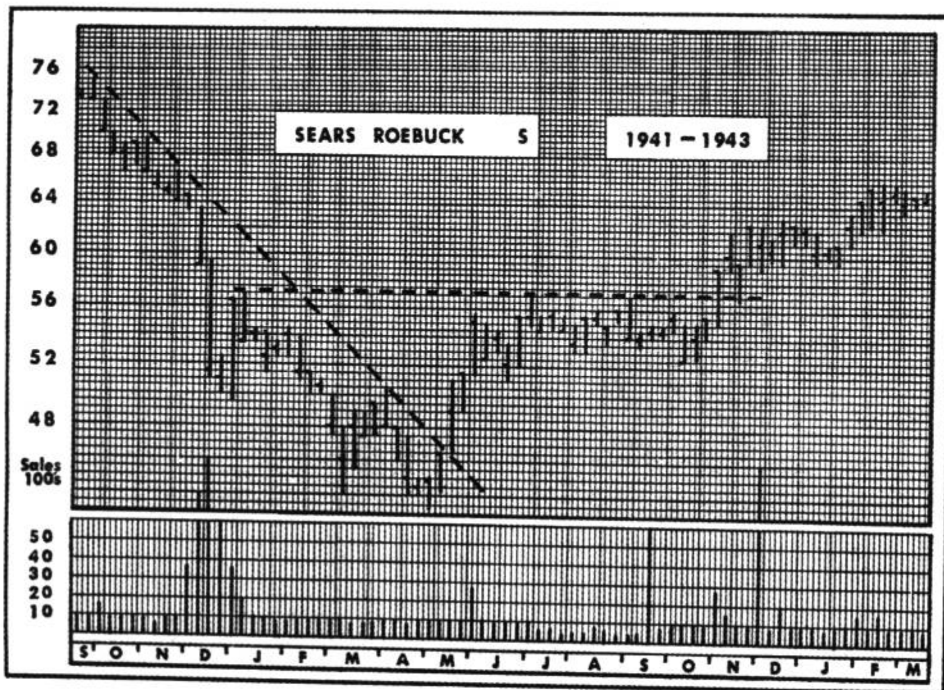



**图 75** 在这幅显示 SEARS ROEBUCK 公司股票 1942 年熊市底部的周图中，一个巩固矩形（从 6 月至 11 月）构成了一个巨大的、"不平衡的"双重头肩形态的右肩。

双顶概念对交易者或投资者有什么实际用处吗？是的，它有；但如果我们先考虑非双顶的情况，我们就能更容易地系统陈述它的作用。回顾一下前面学过的上升三角形和矩形。当这两种形态开始演化时，其第一步是构造两个高度相同的顶部，其间有一回落，并且第二个顶部的成交量比第一个顶部的要少。一切都正常的话，第三个顶部将形成，并且最终价格会突破并上涨到更高价位。这样一来，我们就看到我们必须要有某种规则或标准以区分真正的双顶反转形态和有两个顶（作为上行趋势的巩固区域的一部分）但不意味着反转的形态。

## 识别特征

没有一种绝对的、普遍的规则可适用于不同价值和市场习性的所有股票，但在我们研究这些不同种类的图表形态时，我们很自然就找到了一个相对的区分标准。这个标准是：如果两个顶出现在同一价位，但在时间上靠得很近同时两者之间仅有一小回落，那么它们是巩固区域一部分的可能性要大些；或者说，如果想要接着发生趋势的反转，首先要在那些顶部区域附近进行较多的形态发展——做更多的“工作”。相反，如果在第一个峰形成后，产生一轮时间较长、沉闷、幅度较深并且多少有点圆的回落，接着当价格重新上涨到前高时明显缺乏活力，那么我们至少可以怀疑这是一个双顶。

较深有多深，较长有多长？很自然的问题，但不幸的是，它没有简单而明确的答案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



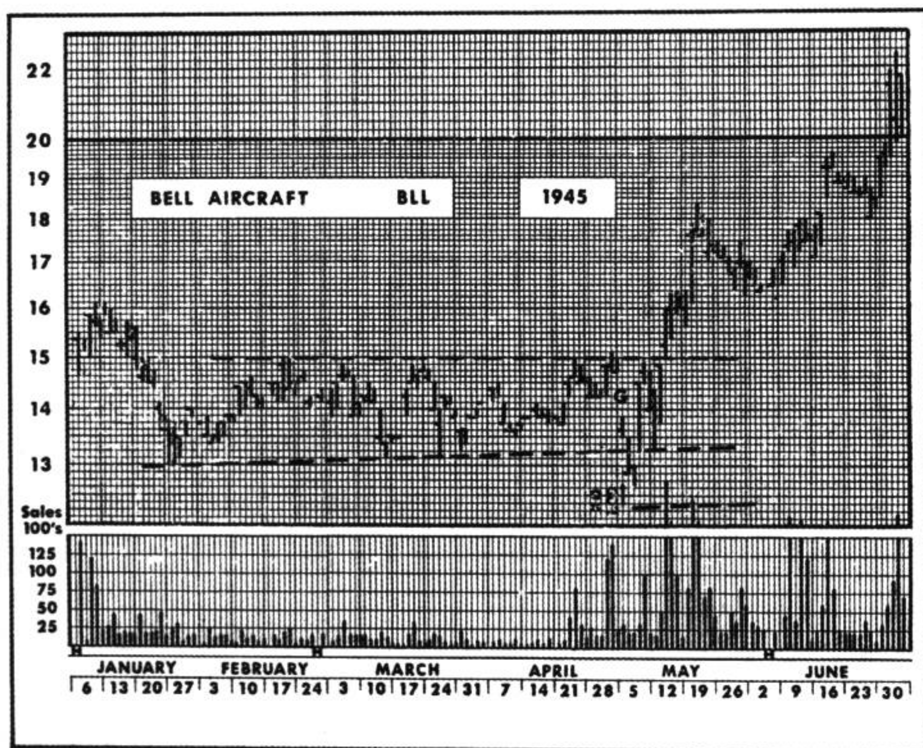



图 76 1945 年 1 月上升至 16 美元后，BLL 跌回至 13 美元，然后构造了一个持续 15 周的矩形。请注意 4 月 30 日的向下缺口（G）是由 1.00 美元红利派发所导致的。修正后的底线——向下移动了 1.00 美元——并没有被击穿。

可是我们可努力找出近似答案。于是，如果两个顶间隔时间大于一个月，它们就不大可能属于同一个巩固或盘整形态。再有，如果第一个和第二个峰之间的回落使价格减少了顶部价值的 20%，则更有可能为双顶形态。但是，这两条标准都是主观臆定的，并且不是没有例外。有时这两个峰之间的时间间隔仅为两三周，还有些时候两峰间的“山谷”仅下降 15%左右。但是，大多数真正的双顶之间的时间间隔为两三个月或更长。一般来讲，时间因素比回撤深度更关键。两个高峰之间的时间间隔越长，对较深的峰间下跌的要求就越小。

给定我们指明的情况，即，两个顶在图表上高度大致相同但相距长于一个月，第二轮上涨中的交易活动较第一次要少，并且两顶之间有一轮相当沉闷或散漫且圆的回落，那么我们就可以怀疑事实上一个双顶反转已经在形成。如果一个小头肩形或下降三角形开始在第二个顶部演化（实际情况中经常这样），我们能够保持警惕，用近距离止损指令来保护多头头寸，或者转而持有那些图表显得更有前景的股票。

然而，即使是所有这些信号合起来也不是最终的和决定性的。实际情况仍然没有被完全包括，而且经常出现意外情况。让我们来看看幕后可能发生的情况——正是这些情况生成了我们目前所看到的图表图像。伴随较高成交量的第一个顶部是一个正常事件，仅仅告诉我们，需求此时遇上了充足的供给，结果阻止了上涨运动并产生了一轮回调。这些供给可能仅仅是交易者的获利行为，经过短暂的回调之后趋势可能继续上升。但是，当回调将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



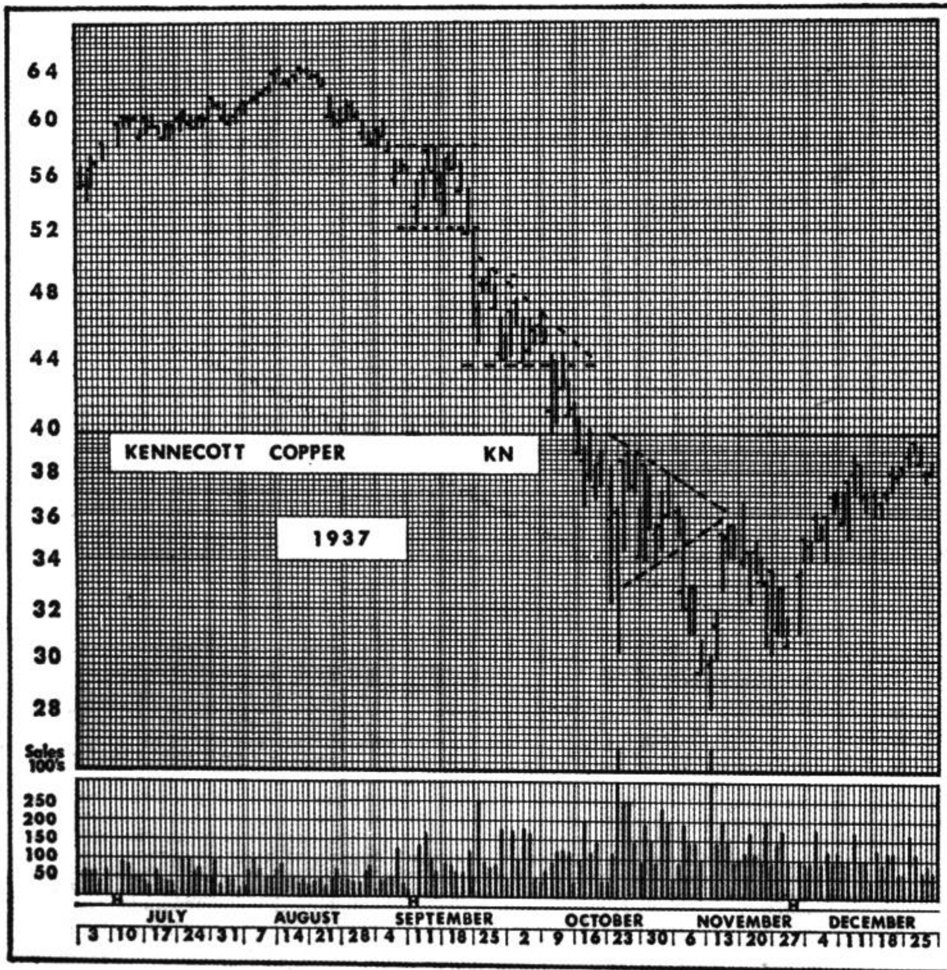



图 77 1937 年 9 月，在 KN 迅速的熊市下跌中形成了一个短且价位极“高”的矩形，随后是一个下降三角形和(接着)一个对称三角形巩固形态。

价格越拉越低，最终低于股票峰值的 15%时，同时价格形状走平而没有展开任何迅速、激烈的反弹，这表明需求在最近一次上涨中已完全耗尽，或者那些卖盘不仅仅是短期的获利变现行为。如此一来，问题就成了：第一个高点有没有给出证据表明其时正在进行重要的出货行为，在原来的价格范围内是否有更多的条件需要满足？

不管怎样，正如我们的图表所显示的那样，需求最终还是入市了并且吃掉了足够多的浮动供给而将趋势扭转过来。当价格上攻并在第一个顶部价位附近开始遇到卖盘时，考虑到“心理”因素，这一切都在意料之中；许多见风使驼的交易者很自然会在前高上获利了结（也许他们还打算如果前高被突破，就在更高价位再次杀入）。因而，在那儿稍有犹豫是合情合理的。但卖盘大到市场产生另一轮大幅回落则是另外一回事情。至目前为止，我们已在峰值价位确认了一个供给或者说阻挡区，在两峰之间的谷底价位确认了一个支撑或者说需求区。现在，最终的、决定性的问题是：“谷底”的支撑会再现并阻止第二次下跌吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对这个最终的问题的否定回答结论性地界定了一个双顶。如果价格在从第二个峰处回落时跌穿谷底价位，一个由上而下的趋势反转就被告知，而且这通常是主要趋势的反转信号。完全确认的双顶极少出现在中等趋势的反转之中；它们本质上是一种基本反转现象。因此，当您确信自己遇到了一个双顶时，千万不要轻视它。尽管可能已经回落了20%，但价格在抵达底部之前仍有可能再走更远的距离。

在测量含义方面，双顶无法提供与头肩形和三角形态类似的公式，但可以稳妥地假设价格会从波谷价位继续下跌至少从波峰到波谷的距离。当然，这可能不会在一轮不间断的下跌中实现；相反，在一系列的波动中实现整个下跌目标需要相当长的时间。价格在第一次突破之后，再反扑到"波谷"价格附近的情况并不罕见（记住下面这条普遍规则：除了指望它反转前面的趋势，我们不能对一个反转形态有更多的期望）。

还有一点：我们曾讲过两个顶点没有必要形成在完全相等的价位上。这里可以使用我们在前面衡量突破时使用的3%规则。比方说，第一个顶在50美元，那么第二个顶若在51 1/2美元的价位就是在界限之内。非常奇怪的是，第二个峰确实经常略微超过第一个峰。关键之处在于：(1) 买盘不能使价格高出一决定性的幅度，和 (2) 下面的支撑随后被突破。

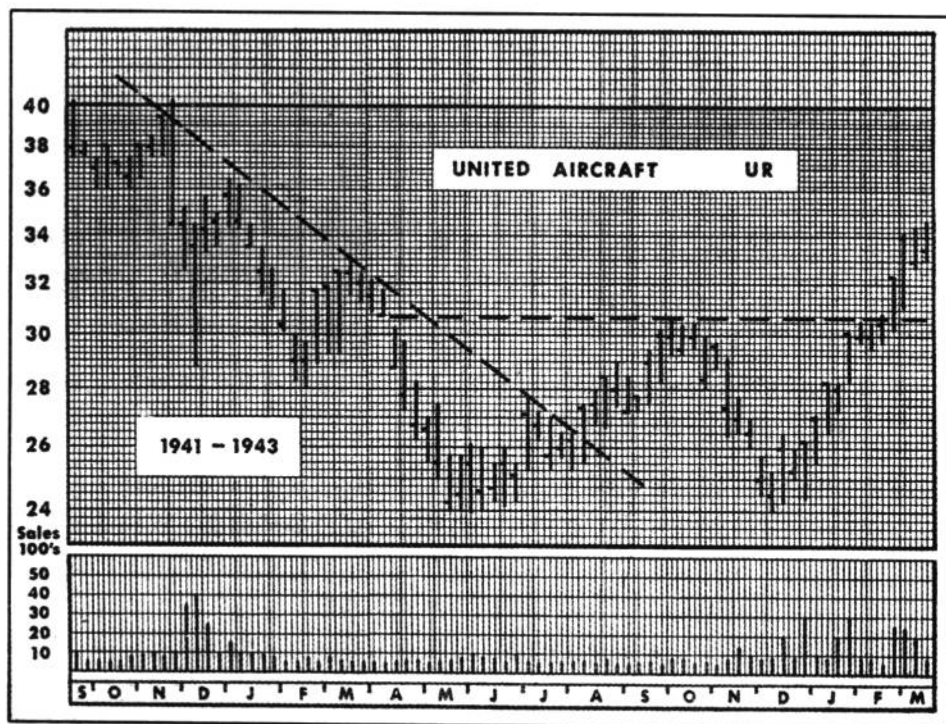



图78 联合飞行器公司股票1942年形成的这个形态并没有完成，同时只有在1943年2月价格上升至31美元之上后才能被称作双底（见正文"双底"一节）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 双 底

在识别双底时，我们可以使用为双顶形态总结出来的所有条款，不过当然是颠倒过来的。如果您记得（比如说）头肩顶和头肩底之间本质上的差异，您就能够估计出双底与双顶图像间的区别。这样一来我们就知道，第二个底通常相当沉闷（成交量极小）且往往很圆，而双顶中的第二个顶部则中等活跃并且其轮廓几乎与第一个顶同样陡峭、“尖锐”。从第二个底部开始的反弹表现出成交量增加，并且当波谷（或者，该种情况下更恰当地讲，两个底之间的高点）价位被超越时，成交量应增长到一显著的水平。双底与双顶在主要趋势的反转中出现得同样频繁，同时双底还不时地出现在主要上行趋势的中等回调的结束之处。

如果您熟悉华尔街的一些行话，您也许会想到双底的第二个低点是常被称作“测试”的市场行为的一个例子。在某种意义上，它的确是一个测试——对在同一价位阻止了第一次下跌的那个支撑（即需求）的一个测试或验证。然而，必须记住，测试的成功必须要到价格展示

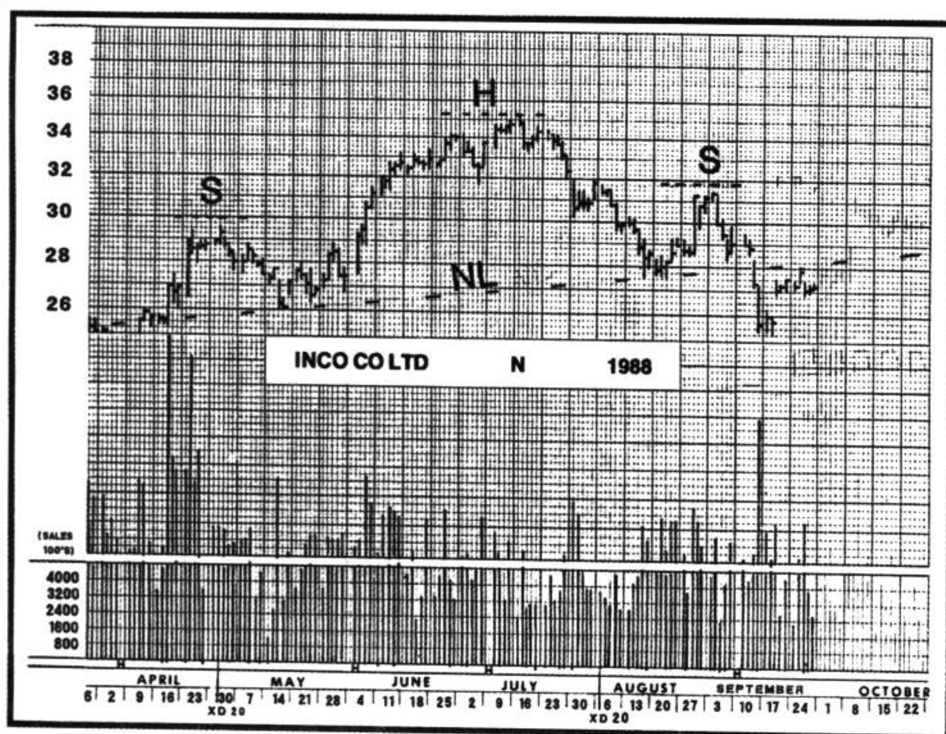



图 79 INCO 公司股票(N)从 1987 年里根崩盘中迅速恢复过来，到了年底的时候，它几乎又回到了其 1987 年的高点；该高点在 1988 年 4 月被决定性地突破。这轮强劲的反弹继续把 N 抬到更高的价位。但是，8 月的回落——随后是 9 月的一轮无力的反弹——形成了一个巨大的头肩顶。9 月早期的下跌突破了颈线，从而确认了反转，而随后的价格回拉（至颈线阻挡区域）是极佳的抛售点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



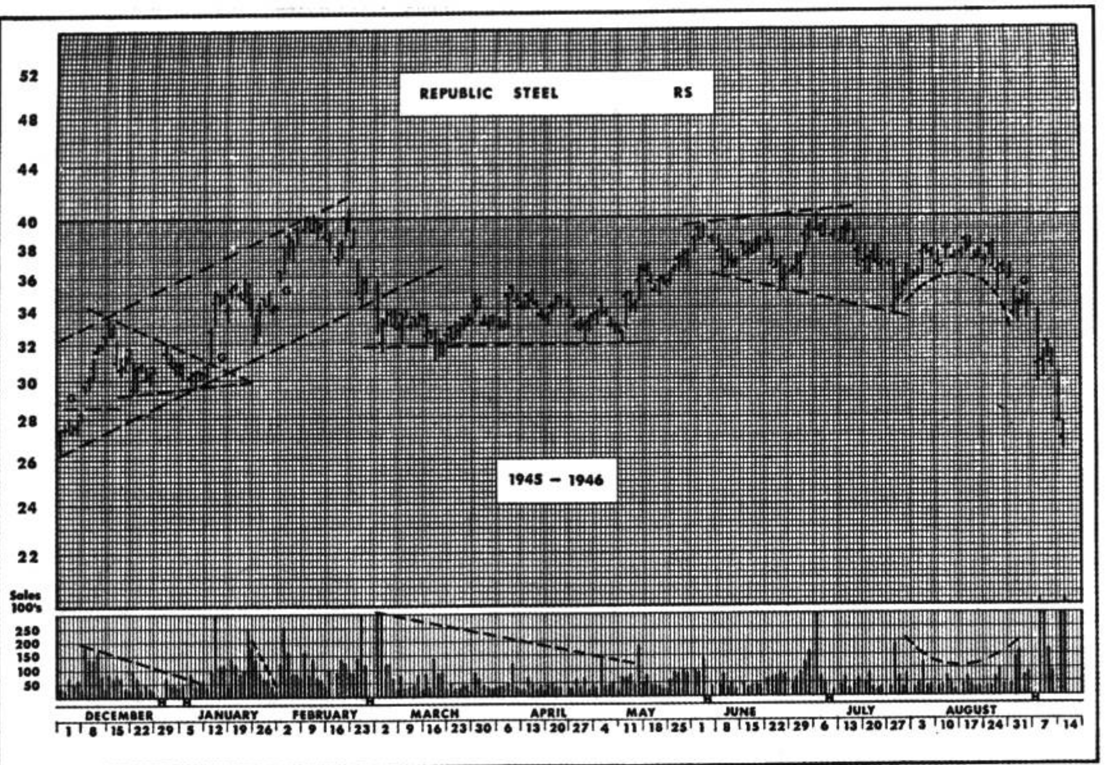



**图 80** 由于真正的双顶反转对两顶部之间的时间间隔长度的要求，这类形态很少在日图里被发现以被利用，但此处却是共和钢铁公司股票 1946 年的一个极佳实例。请注意两顶部之间持续 5 个月、幅度达 20%的下跌。该图表还包括许多有趣的但更为次要的技术形态。6 月和 7 月间(与第二个顶部形成同时)的“扩散”波动(见第 10 章)和 8 月的圆形反弹均表明市场极熊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



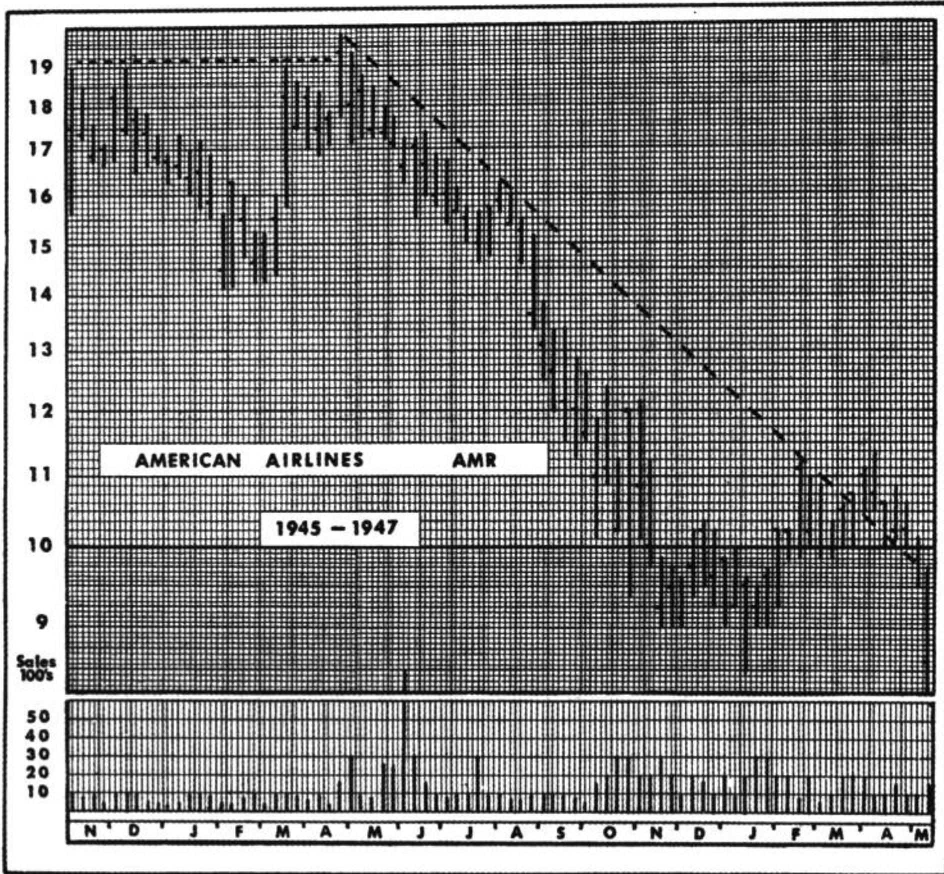



图 81　AMR 原来售价在 90 美元左右,1946 年 4 月进行了一拆五的拆股,结果股价迅速弹升至新的高点。但(该高点)与上一年 12 月的高点一起构成的双顶的总体形状仍然很明显,并在 8 月 28 日价格跌破"谷底"价位时被确认。"拆股"导致的购买潮通常只持续较短的时间,只是暂时地扭曲整体图形。

出放量上涨并超过前高(即两个底之间反弹的高度)的能力时才能得到证明。在这一情形发生之前,总是存在需要第二次测试(第三个底部)甚至第三次测试的可能性,并且其中某次测试可能失败,进而导致价格跌破后进一步下跌。这一思路把我们带到下一类型的反转形态。

## 三重顶和底

从逻辑上讲，既然有双顶，那么我们就能料想还有与双顶的发展形式多少类似的三重顶。事实是：只能被划归为三重顶的反转形态确实存在，但它们相当少见，间隔很久才出现一个。当然，在趋势从上向下发生重要反转的关头，会形成许多包含有三个顶点的形态，但把它们大多数归入到矩形一类中更为妥当。另外，任何一个头肩形态——尤其当它的头部没有超出两肩特别多，因而显得相当"扁平"时——也可被称作是一个三重顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



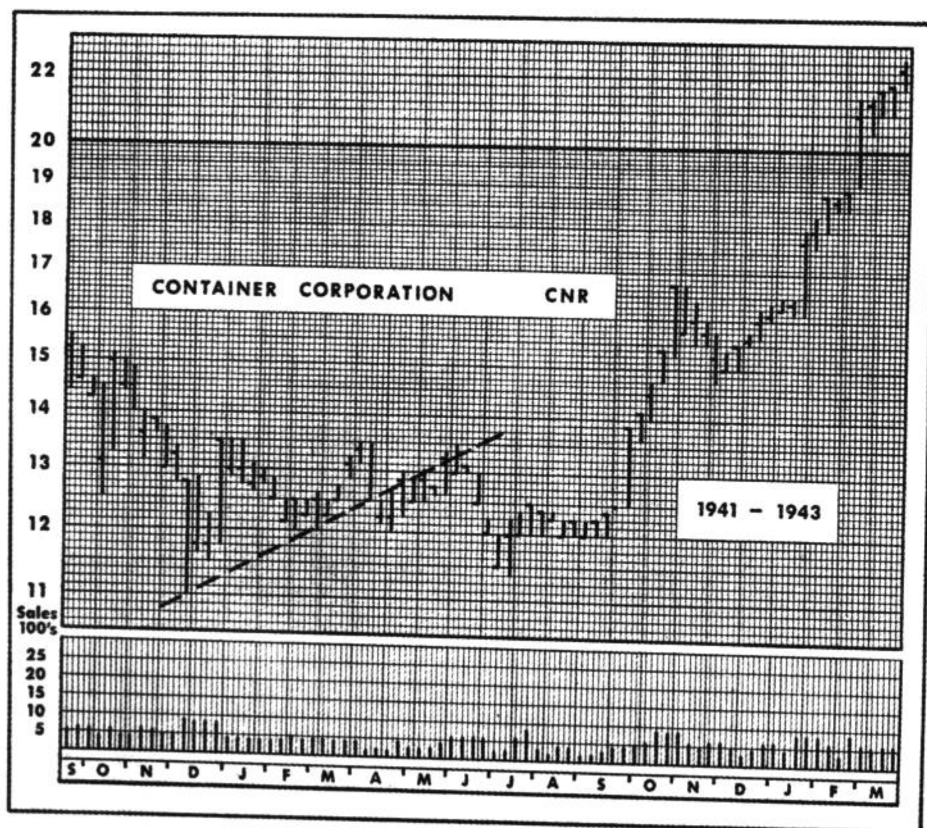



图 82 在 CNR 的一次主要上涨(这次上涨最后达到 54 美元)起点处的主要反转形态。请注意观察一个上升三角形的努力怎样转变成了一个双重底。

真正的三重顶（即区别于其他的三峰形态）与双顶有同族类似性，它的顶部相当宽，其间通常有深而圆的回落。成交量在第二次上涨中明显比第一次要少，在第三次上涨中就更少（第三次上涨常常在成交量没有显著增加的情况下逐渐衰竭）。这三个高峰没必要离得像双顶中的两个峰那样远，而且间隔不一定要相等。因此，第二个顶可能在第一个顶仅仅三周之后发生，而第三个顶可能比第二个顶晚六周或更久。同时，两个谷底没必要恰好在同一价位，第一个谷可以比第二个谷浅，反过来也行。还有，三个峰值不必出现在完全相同的价位上，我们的 3%容忍规则在这里又可以派上用场。然而，尽管允许有这么多的变异，但整体图表应该并且经常的确存在一些可疑的熟悉之处——正是这些熟悉之处向经验丰富的图表分析师暗示正在形成的可能是一个三重顶。

然而，决定性的验证是一轮从第三个顶部开始的、使价格跌破谷底水平（如果两个谷底不在同一水平就以较低者为标准）的下跌。只有在这种情况发生以后，我们才能认为一个三重顶被确认，并事实上开始产生作用。因为只要需求在谷底价位处坚持住了，趋势就可能重新转向上。只有当交易活动在第三个峰形成时明显缺乏，而在随后的下跌中加速增加，从而表现出一些熊市特征，这时您才可以“抢跑”。

三重底不过是倒转的三重顶，其限制条件与我们在讨论双底时指出的相同。第三个低点成交量总是应该较小，其后的上涨必须伴随着成交量的决定性增加，同时必须使价格决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



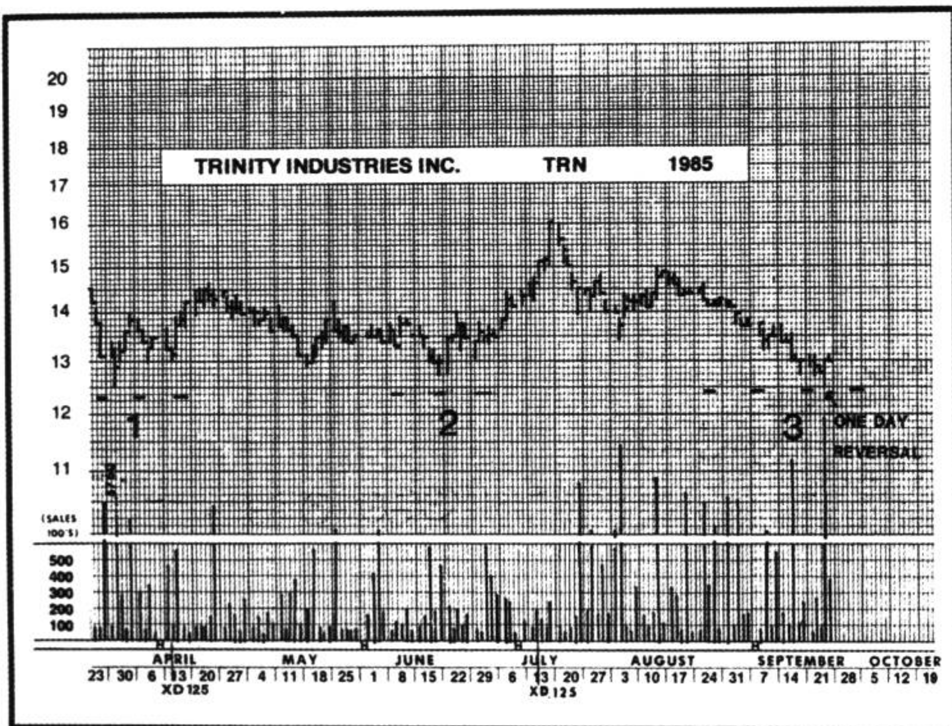



**图 83** 尽管三合一工业公司股票没有我们给出的其他示例中那样良好的形态，我们仍然看到：一轮高成交量的快速下滑后，当日低点第三次下探至当年的底点，这是相当迷人的技术形势。基本上这是一个由包括着启动上升趋势的单日反转的三重底。

定性地超出底部之间的反弹的顶端。交易者决不能靠一个假想的三重底而“抢跑”，除非本书所讲到的其他图表几乎都确切地表现出牛市图像。过早买入的风险，用在交易大厅中常听到的一句话来表达，就是“三重底总是被打破”。这句话的表述有点问题。一旦一个三重底已经建立，并被必需的向上突破所确认，它就很少失败——几乎总是产生显著的、有利可图的上涨。但是，一个没完成的、“可能的”三重底图表图像必须被当作是一个危险品。严格遵守突破规则，您将会很安全。

三重顶时常被称作“W”形，因为它们在图表上偶尔与这个大写字母相像。有一种介于双顶与三重顶之间的混合形态，它中间的那个顶部没有达到第一个和第三个顶部的高度，因而更像“W”。由于同样的原因，双顶时常被称为“M”形态。

由于双重和三重形态中的组分在时间上通常相距较远，我们在周线图中比在日线图中更易识别它们。月图能展示许多很宽的双底和三重底，但是另一方面，这种图表太粗糙以至于不能显示出许多优良的双顶和三重顶部形态。

在前面关于三重顶的讨论中，我们曾提到一种源自经验的直觉，它使技术分析师时常能远在图表发展到一个决定性阶段之前判断出某个图表形态的反转潜力。这不是特异功能，但只有通过认真地研究学习和长期的经验积累（包括一些代价惨重的失误），您才能获得它。本书的读者勿需对以不大的成本获得“图感”感到绝望——如果您能集中精力专心地学习、观察、检查，反复核对图表上的每一个新发展，并为自己“打分”的话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



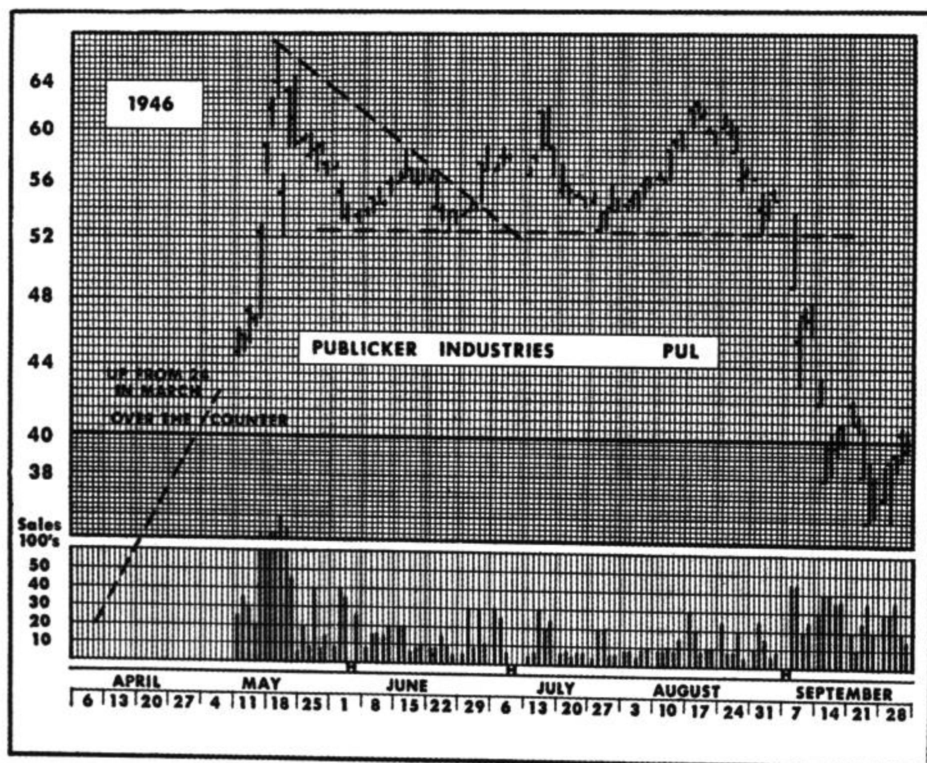



**图 84** PUBLICKER 公司股票在“大单交易区”挂牌，之后仅几周就创出了牛市高点。随后它开始构建一个下降三角形，但却向上冲出了该三角形。最后的结果是一个在 8 月完成的三重顶(见图 60 和图 82)。

我们已讲过，图表解释不是一门科学，而是一门艺术。显然，它不是一门精确的科学，因为它没有无例外的规则。它的精华点不能用规则或条规来表述，它需要在对众多因素评价时作出判断——这些判断中的一些时常与其他的完全冲突。但是，艺术意味着需要天赋或至少是较高的天分，从这个意义上说，把它称作艺术显然不合适，不如说它需要技能，但这种技能是任何一个智商平平的人都能获得的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



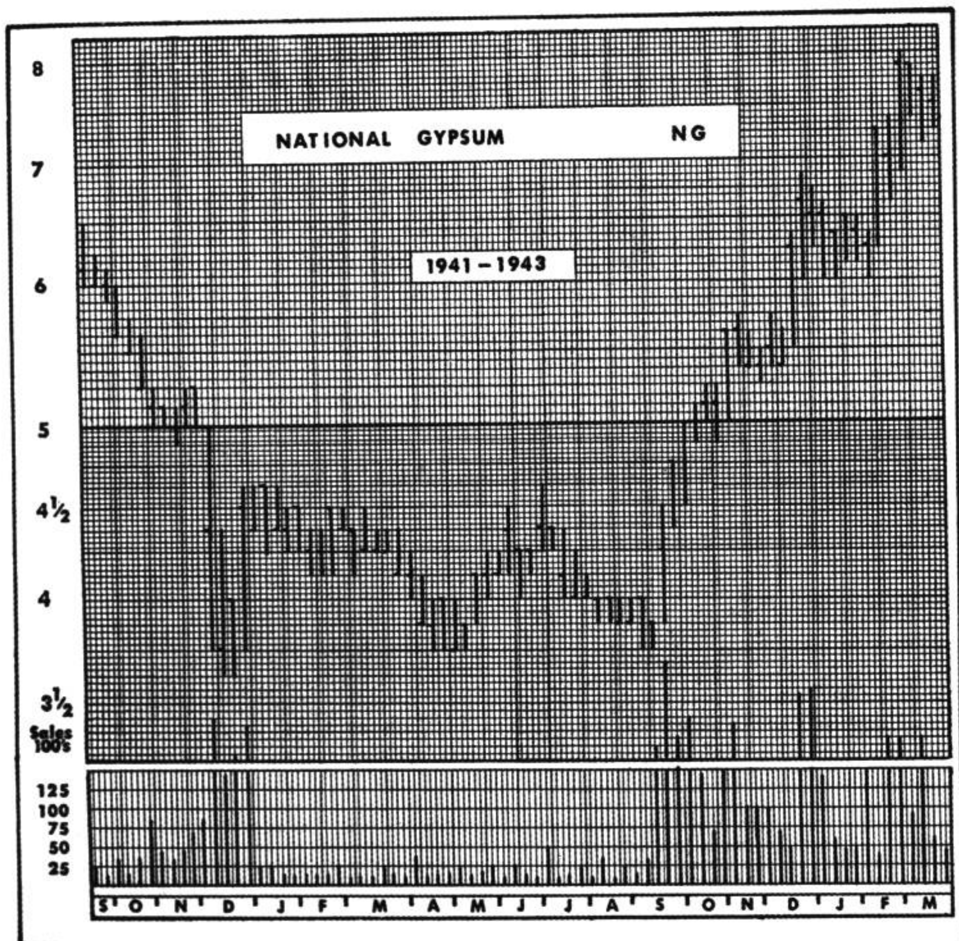



**图 85** 通常的情况下，当出现图中所示的 NG 这样的历经 10 个月、幅度仅为 1 个点的窄幅波动时，绝大多数交易者都不会关注它。显然，这种情况没有短期获利的机会。在算术坐标图表中，很难看到这种形态。然而，如前面章节所述，对数坐标具有突出低价位处重要的市场活动的百分比重要性的巨大优势。

请注意，该形态的每一细节都符合三重底的要求——底部之间的间隔、其间反弹的百分比幅度和成交量。当然，该形态于 1942 年 10 月完成并不一定意味着 NG 会上升至 33 美元——尽管它最终的确做到了这一点。但与此同时，其他许多股票正在更高的价位形成扎实的主要底部形态这一事实证实了 NG 正处在其上升途径中这一结论，而它在 5 美元处是一个便宜货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10

# 其他反转现象

到目前为止，我们已考虑了价格趋势方向发生较重要的反转时出现的七类图表形态，它们是：

1. 头肩形
2. 多重或复合头肩形
3. 圆形反转
4. 对称三角形
5. 直角三角形
6. 矩形
7. 双重及三重顶部和底部
8. 单日反转

在这些形态中，1、2、3 和 7 最经常形成于主要反转中，而 4、5 和 6 更经常地出现在中等反转中。1、2、3 和 5 在自身完全形成之前就会给出价格随后会往哪个方向运动的信号。4 和 6 并不给出这种信号，但正如我们已经知道的，它们更倾向于表明巩固或持续而非反转。所有 7 种形态都能够，并且偶尔也确实出现在主要顶部或底部位置。

编者按：形态 8 典型地出现在运动失控之后，可以是向上，也可以是向下。

我们将接着讨论另外几种技术形态——由于它们重要性有限，或者出现得极少，或者对长线交易者的实用价值令人怀疑，我们把它们放到反转研究的末尾来讲解。

## 扩散形态

第 8 章总结对三角形的讨论时，我们曾提到一种价格形态或交易区域——它们以极窄的波动开始，在两条分散而非收敛的边线之间逐渐变宽，因此时常被称作“倒转三角形”。这里，我们选择将它们另行归类为扩散形态，因为，除了倒转过来貌似三角形外，它们的本性和趋势含义（与三角形）完全不同。

如果说对称三角形是一幅有待澄清的“疑虑”图像，矩形是一幅受控制的“冲突”图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



像，那么扩散形态可以说暗示了一个缺乏理智的、失去控制的市场——“公众”亢奋地进行交易，整个市场被疯狂的谣言弄得晕头转向。请注意，我们仅仅说它“暗示”了如此的一个市场。有时很明显，产生扩散价格形态的情况确确实实就是这样，但有时产生扩散价格形态的原因十分隐蔽或者根本就无法弄清。但是不管怎样，这类图表图像通常只出现在长期牛市的末尾或最后阶段，这一事实使我们对该形态特性的归纳和描述成为可信的。

因此，在对图表进行了大约 20 年的研究，仔细观察其随后的市场行为之后，我们得到了这样一个结论：扩散形态具有明确的熊市意义——即尽管价格的进一步上涨没有被完全排除，但形势已经到了危险的阶段。不要在正生成这种图表形态的股票上开立新头寸(购买)，同时先前建立的任何头寸必须立即换成其他股票或在第一时机变现。

扩散形态可以有三种形状，它们分别与倒转的对称、上升和下降三角形相似。例如，“对称”型由一系列穿过水平轴的价格波动组成，其中每个小顶部较前一小顶部高，而每个小底部较前一小底部低。因此，这种形态可以由两条发散的直线大致标出来——上边的一条（从左至右）向上倾，下边的一条向下倾。尽管对称三角形通常规则而紧凑，但是这种扩散形态却非常松散和不规则。对称三角形的收敛边界线通常明确、清晰，其内的顶部和底部都相当精确地落在边界线上。而在扩散形态中，反弹和下跌通常并不停在一条清晰的边界线上。

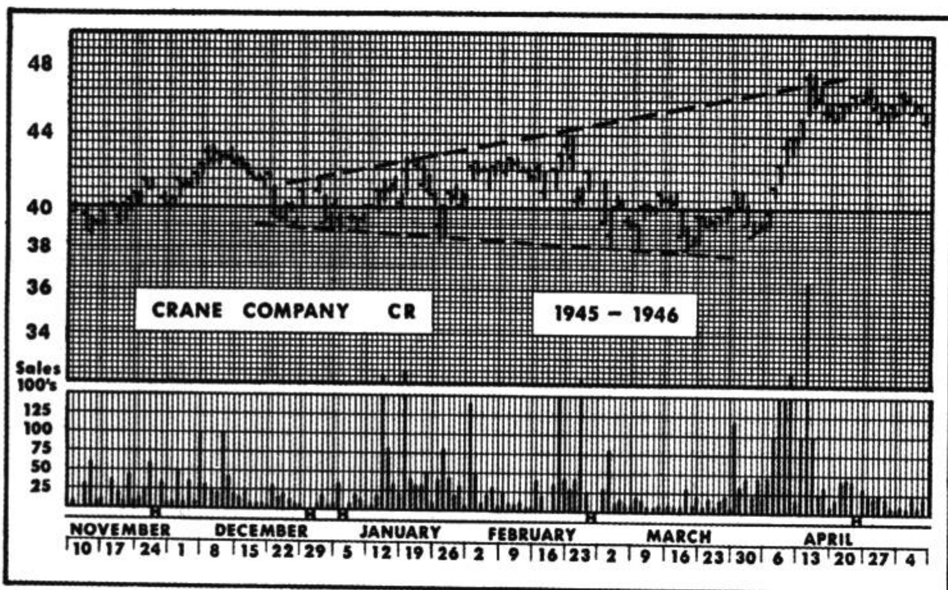



图 86　起重机公司股票的这幅图表提供了一个完美的对称型扩散形态的实例。该形态最常形成于基本牛市靠后同时也是市场更“兴奋”的阶段。请注意此扩散形态于 1945 年 12 月在一个 10%的回落之后开始形成。如果它形成于一个反弹的顶部，则会被怀疑为可能的扩散顶部(见正文“正统的扩散顶”一节)。无论怎样，该形态通常均具有熊市含义。CR 在 6 月的 49 1/2 美元处见顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 扩散形态中的成交量

三角形和扩散形态的另一个区别在于成交量图表。我们已经看到，真正的三角形的构造过程中伴随着萎缩的交易活动——形态开端的第一个小反转处成交量较高，但随价格以渐小的波动向顶点靠近时，交易越发清淡。然后，在价格突破三角形之后，交易活动重新增加——如果是从顶部突破，交易将增加得迅速而猛烈。另一方面，扩散形态的交易活动在整个形态生成过程中一般保持较高水平并且不规则。如果它形成于一轮上涨之后（实际情况几乎总是如此），形态开端的第一个小反转将伴随大的成交量，而形态中的第二个反转也会有大成交量，第三个也同样，并且高成交量也频繁地出现在一个或多个它的小底部中。整个图像——包括价格和成交量——是一种狂乱而明显“没有理智”的波动。

容易看出，在这种环境下，对形态的真实突破可能难以（如果并非不可能的话）在其发生的时候察觉到。图表的成交量部分显然不提供线索，而价格形态的松散和缺乏明确的界定又使我们无法绘制任何直线——这些直线本能够确切地告诉我们，“到此为止，不能再远了。”（这里，我们仅指扩散形态的“对称”类型）当然，一旦价格向上或向下走出形态区域很远之后，突破的发生就变得很显然了，但等到那时，可能就已太晚而不能利用这一走势做交易，价格已经走出太远了。那么，我们可以利用扩散形态做什么呢？我们已经注意到扩散形态在 9/10 的情况下具有熊市含义，它们最常出现在一轮趋势的重要顶部或附近。因而，我们可以合理、稳妥地做出下面这个假设：当价格最终脱离形态时，它会下跌；即便它实际走高，不久也会反转并再次下跌。这就是扩散形态有什么用这个问题的一个答案。

此外，在许多情况下，扩散形态内的价格行为为突破方向提供了事先的迹象。如果趋势将向下脱离扩散（形态）区域，区域内的最后一轮反弹可能达不到前一轮反弹的高度，从而打断了形态内越走越高的顶部序列。如果（在另外一种情况下）趋势将出现在顶部一侧，形态内最后一轮回落可能未能将价格压到前一轮回落的水平。正如前面讲过的，形态内的这些“失败”在绝大多数扩散形态中都有发生。但注意，交易者不能确信这种重要的发展（即我们称之为“失败”的发展——我们找不到一个更能描述它的名称），直到价格走出形态的另一边，或者说（更精确地讲）以决定性幅度（再次使用我们的 3%规则）超出了这一方向上的最近一次运动。

## 一个典型的例子

前一段落听起来无疑很复杂，如果我们用真实的价格数据来举个例子，您就更容易想像出一个“失败”的样子。如果您在图表纸上做出我们例子的草图，那理解起来或许就会更容易。假设股票 XYZ 在成交量逐渐放大的情况下上涨了大约 30 美元之后，在 62 美元处撞上沉重的卖盘并回调至 58 美元。但投资者对该股仍然有充足的兴趣，价格在 58 美元处停住，随后上升到一个新的高峰——63 美元。价格在那儿“反复”了一两天并再次下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



降，这次价格跌到了 56 1/2 美元才被另一批强劲的买盘托住。第三次反弹将价格抬至 62 美元，价格在那里犹豫了一阵并跌回至 59 美元，但随后又上涨并一直涨到 65 美元（到这时，一个扩散形态当然在图上已经变得很明显了）。在 65 美元处，交易活动大幅增加，随后是另一轮下跌，价格迅速跌至 60 美元处。价格在此处得到了临时支撑，在 60 美元到 62 美元之间来回波动了三四天，随后再次跌落，最后收于 56 美元，整个阶段交易都很活跃。第四个反弹开始，但在前面下跌运动中，在 60 美元附近买入的交易者现在惊恐万分，他们寻找机会“保本出逃”，结果上涨被阻挡在那个价位处。接着，价格开始下滑，不久就跌至 55 美元——低于前一下跌的底部。在这一情况发生的时候，前一反弹的“失败”被确认——即未能超过 65 美元而继续进行扩散运动。由于这一失败，下降至低于 56 美元就可以被视作一个突破。

如果仔细研究前面的例子，您会注意到，形态内可以（而且相当经常）有细小波动，这种细小波动不影响最后结果。因此，从 56 1/2 美元到 65 美元的上升实际上由三个运动组成，第一个从 56 1/2 美元到 62 美元，然后从 62 美元跌回至 59 美元，最后，从 59 美元上升到 65 美元。只要从 62 美元的回撤停在 56 1/2 美元之上并被随后的新一轮上升抬至高于前一个上升的高点（本例中为 63 美元），那么这一回撤就没有什么重要含义。

前面详细讲述的例子是很普遍的，在这个例子中，失败出现在反弹上，且突破降临在下边界。但该形态可转变为反方向的形态，条件是最后的下跌停在 60 美元处，接着不是在 60 美元和 62 美元之间波动几天并再度破位，而是将价格径直抬升高过 65 美元。这种行为带给我们一个下跌上的失败和一个向上的突破（但是，有可能最终的顶部已经不远了）。

## 正统的扩散顶

我们在前面讨论过的扩散价格形态有一种具体的形式——用数学家的话来说是“一个特例”。这种具体形式于 1929 年出现在许多当时活跃的、受欢迎的股票顶部，但自 1929 年以后，它在牛市顶部出现的频率减小了，并且在幅度较大的中等下跌之前交易活跃的顶部（正如 1933 年和 1934 年的情况）就更为罕见。它被市场技术分析师称作扩散顶，尽管它符合我们对对称扩散价格形态所作的一般描述，但它被如此精确地定义，而且在有关技术分析的文章中被如此频繁地引用，以至于我们最好花点时间来专门考察它。

正统的扩散顶有三个依次渐高的峰，同时在峰之间有两个底，其中第二个底比第一个底要低。对该形态的假设是：一旦从第三个峰的回落将价格打到第二个底之下，该扩散顶就完成了，同时也就作为重要的反转信号开始起作用了。

考察一下 1929 年的一个经典形态，我们或许就能把这种形态的模样看得很清楚。我们的图表（图 87）展示了空气还原公司股票从那一年 7 月 1 日至 12 月 31 日的每日市场行为（价格和成交量）。我们用 1 至 5 把扩散顶内的重要反转点标出——该扩散顶在 10 月终结了该股的牛市。当然，在价格从第二个小底部（点 4）上涨之前，扩散价格形态还无法被识别。之后，点 3 形成在点 1 之上，点 4 在点 2 之下。点 5（a、b 两点）处的新高之后是 B 处的明确的向下突破（约比点 4 低 6%），这最终完成了形态并（按照规则）标明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



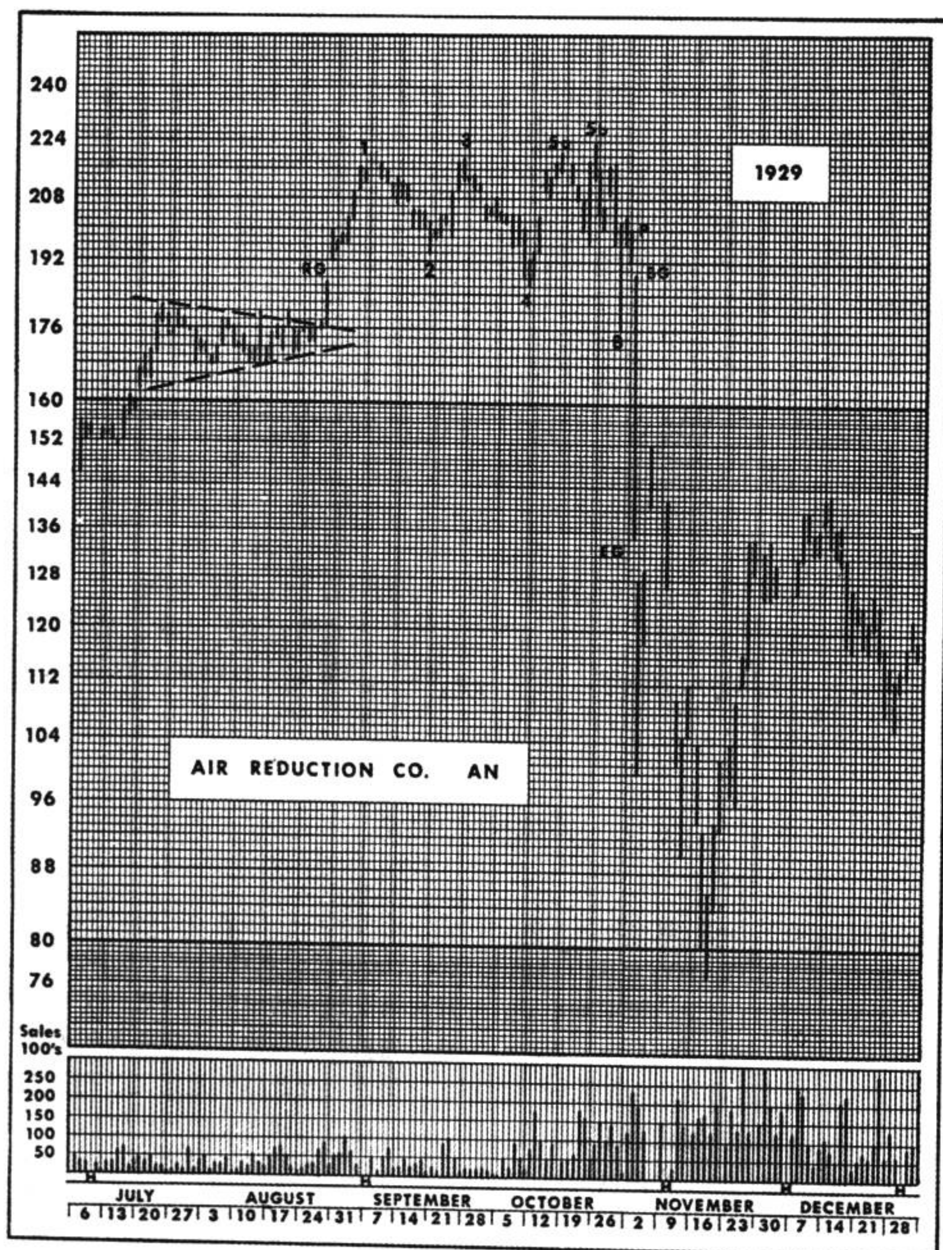



图 87 尽管该图所呈现的这个具体的主要反转形态距今超过 35 年，但它发展得如此完美同时规模如此巨大，以至于可以作为我们的正统扩散顶部的原型。空气还原公司股票的这一形态在正文“正统的扩散顶”一节中有详细的讨论。同时请注意 7~8 月的对称三角形持续，以及逃逸、突破和衰竭缺口（RG、BG 和 EG）的例子（我们在第 12 章中将讨论它们）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



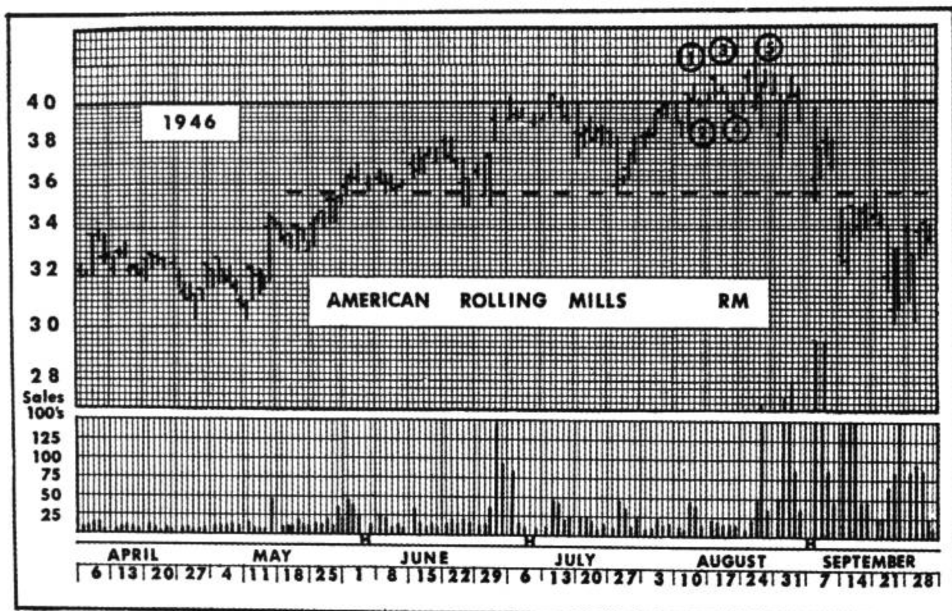



**图 88** 图为 1946 年的一个小但完美的扩散顶部，它形成于整体上同样具有扩散(并因而看跌)性质的、历时 3 个月的图表形态的尾部。五个关键的反转点在图表上编了号。“突破”发生在 8 月 27 日。紧随其后的回拉反弹相当强劲，但仍保持在正常的界线之内。另一个出现在 1946 年的有趣的扩散顶部展示在图 217 中。

了一主要反转趋势。在本例中，反转信号的重要性是确凿无疑的，因为（如我们的图表所示）空气还原公司的股价 10 月 18 日还高于 220 美元，仅四周之后就跌至 11 月 14 日的 80 美元之下，并且直到大约三年后的 1932 年才最终筑底成功。

这个经典例子有几个要点必须注意。首先，新高点（即第三个同时也是更高的顶部）形成在 5a，并且随后的回调停在 195 美元（远高于点 4），跟着是一轮新的上涨。这看上去像我们在前面的段落中提到的上涨预示（“失败”），预示着向上的突破。但这个例子正好可以用来强调我们在那里附加的那个警告——在价格决定性地超出前一顶部之后，这种预示才可信。在 5b 处空气还原公司股票短时间内摸到过 223 美元——高于 5a 两个点，但不到 3%，同时当天收在 5a 之下。10 月 24 日的突破（至 B）将价格带到点 4 之下 3%以外。这时发生了扩散顶的一个典型的现象——一轮反扑性反弹到 B（原书为 B，似乎应为 P——译注），它收复了从形态中的最后一个顶部（5b）到首次突破运动的末端（B）之间全部跌幅的一半左右。凭我们的经验，至少 4/5 的扩散顶形态都会尝试这种反弹（和反弹失败），尽管它经常在前一跌幅的中点附近（甚至还未到中点）就衰竭了，但它可能会在收复前一下跌的 2/3 以后才失败。

正如我们所说的，这是一个经典的例子，当时还有许多别的例子。有如此多的扩散顶形成于 1929 年顶峰处（随后是历史上损失最大的灾难），这一事实或许解释了为什么市场技术分析师赋予扩散顶形态以绝对的熊市含义。现在，我们更为平和地看待它，它的测量含义可能不大于巨大的、高成交量的头肩形，但它是基本上行趋势最后阶段的特征形态。

我们坚持说，紧随第三个顶部（点 5）的下跌跌破第二个底部（点 4）时反转形态就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



完成了，这一规则（凭经验来看）可能限制得过于严格，因为扩散形态时不时确实继续形成第四个更高的顶部。但这一规则可能（而且通常）是合理的，如果各种信号总体上预示着不可否认的熊市，投资者因而应立即出逃而不应长久地等待。另一方面，又必须要有第

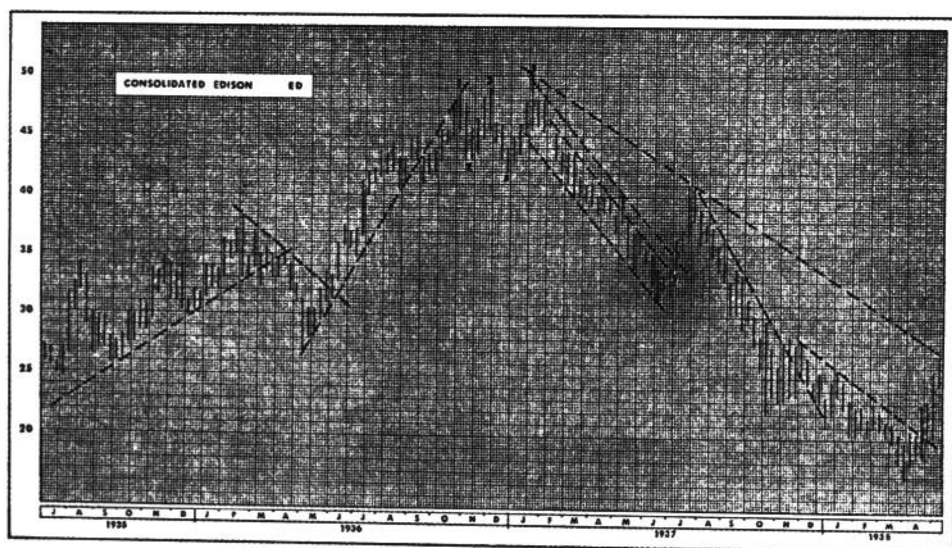



**图 89** 周图中的扩散顶部如果像本例中这样清晰而紧凑，那就具有非常强烈的反转含义。该形态中第五个反转的顶部在日图中是一个头肩形——图 16 中有该头肩形的图像。图中的虚线为趋势线——我们将在第 14 章中对其进行讨论。

三个顶部，因为主要反转很少在价格至少三次努力（沿着前面趋势方向）上升之前完成。这当然就是为什么早期的技术分析学者将许多形态归类、命名为“五点反转形态”。扩散顶是一种五点反转形态（点 1 到点 5），头肩形显然也是一种五点反转形态。事实上，扩散顶也可被称作右肩高耸、颈线下倾的头肩形。

## 为何没有扩散底

到目前为止，我们学过的其他所有反转形态都可既作为顶部又作为底部出现。它们可以形成于下跌的末尾以使趋势转而向上下，或者形成于上涨的末尾以使趋势转而向下。但扩散形态似乎却不如此。过去曾假设扩散底必定存在，但笔者在审查了数千只股票多年以来的图表后，从未找到一个较好的扩散底，仅在指数图表中有一两个类似的形态。显然，经过价格的长期下跌之后，产生扩散形态的条件不再存在。这一点似乎证明了我们前面所说的这种形态暗示了公众（因此消息不灵、缺乏管理）广泛参与的活跃而亢奋的交易。这样的条件自然地与牛市最后阶段联系在一起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



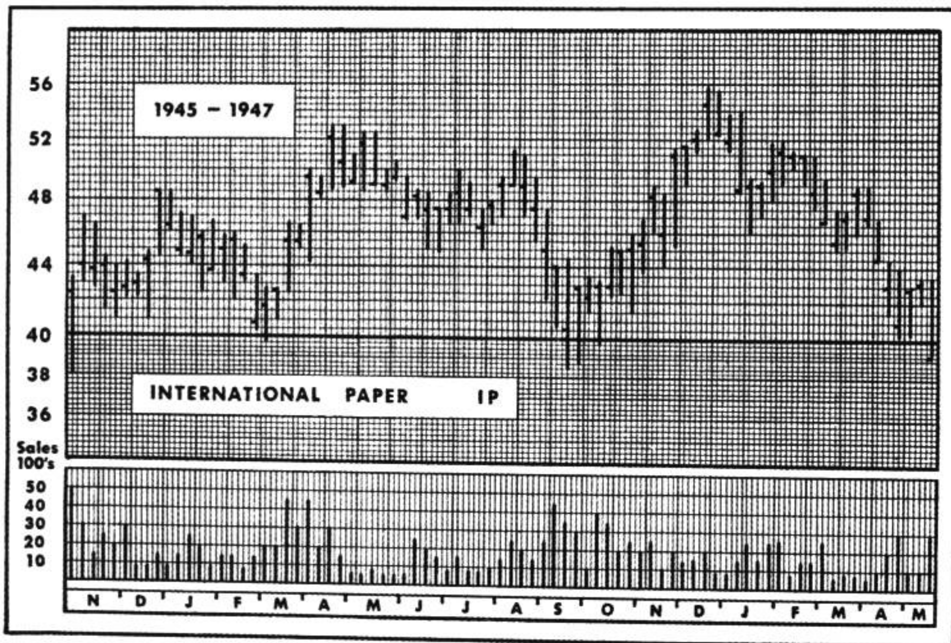



图 90 月图中的扩散倾向和周图中像本例这样跨度极大(各个顶之间相隔五六个月)的扩散倾向均不应该被视作重要的技术形态。真正扩散顶部中的反转点间距不应长于 2 个月，如图 89 所示。

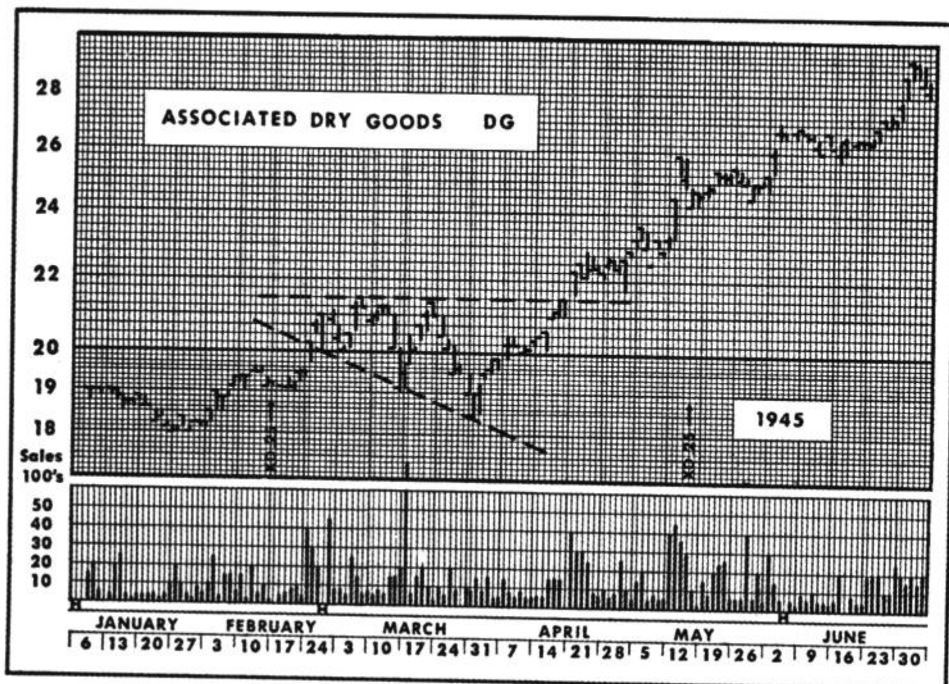



图 91 1945 年 2 月至 3 月，DG 中三个相继发生的回落形成了越来越低的底部，而其间的反弹回升至相同的高度(约 21 1/4 美元)，从而形成了一个有水平顶线(供给线)的直角扩散形态。4 月 16 日中对这条在技术上重要的颈线的穿透为一牛市信号。平顶型形态并不必然预示着市场处于看跌的情形之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



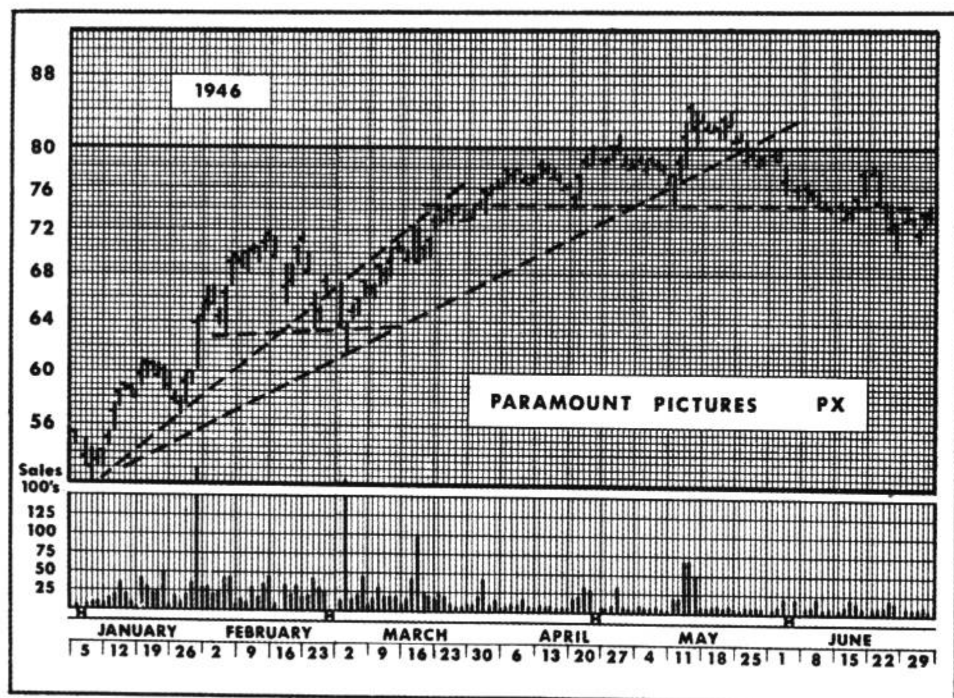



图 92 珠峰音像公司股票 1946 年的顶部——股价从该顶部处跌至 1 年后的 46 美元——为一个具有水平底边的直角扩散形态——该底边在 6 月的第一周被“击破”，但直至 6 月 20 日才被决定性地突破(该股后来被一拆二)。

## 直角扩散形态

顶部或底部边界水平的“倒转三角”形状的价格形态与对称型发生的频率大体相同，也就是说，没有真正的三角形和矩形等出现得多。在 20 世纪中期，这类形态相当少。尽管顶边水平、底边上倾的真正的直角三角形被称作上升三角形，正如底边水平、顶边下倾的真正的直角三角形被称作下降三角形，但我们不能在倒转或扩散形态中使用这些术语。一般来说，直角扩散形态不管哪个边为水平，都具有熊市含义，并且与对称型的熊市含义在程度上基本相同。

然而，它们显然与对称形态在一个方面有本质的区别：水平边表明在固定价格处的建仓或出货——具体是建仓还是出货当然决定于哪一边为水平。在逻辑上可以知道，对那条水平边的任何决定性突破都有迅速而强有力的重要意义。因此，如果一个平顶的扩散价格形态在一轮走势良好的上涨之后出现，并且价格最终以高成交量向上冲破那条顶边，以决定性幅度（约 3%）收在该线之上，那么我们可以稳妥地假设前面的上行趋势会继续并且幅度将大到有利可图。这种情况确有发生，但极为罕见。更有可能的是相反的情况，形成平顶和产生突破并进而形成大幅下跌的出货力量最终获胜。

此外，如果平顶扩散形态随后是一轮上涨运动，那么形态内第三次回调将伴随交易活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



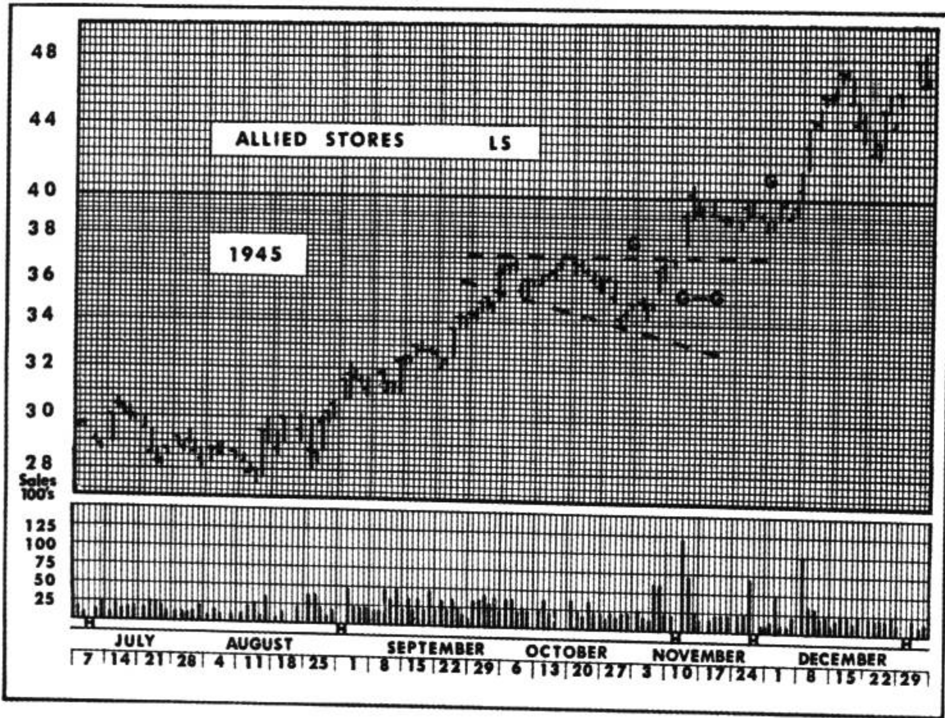



图 93 另一个平顶扩散价格形态的例子出现在 1945 年的年末。1946 年,LS 继续上扬至 63 美元。价格以一个突破缺口(G)突破该形态,另一个突破缺口出现于 12 月 3 日。G–G 标出了一个“岛屿”。有关缺口的讨论见第 12 章。

动的大幅萎缩（而不是作为熊市扩散运动特征的持续高位和不规则的成交量），并且第三次或第四次回调将会在前一回调的低点之上停住并反转。这些将原形态转变成巩固头肩形（我们将在第 11 章讨论这种趋势持续形态）。持有走出这种扩散形态的股票的投资者此时应注意观察这个第三次回调。如果它将价格拉到第二次回调之下，并且交易活动没有下降到一个显著的水平上，在下一轮反弹中请赶快出逃（如果价格在极少数情况下最终反弹并向上冲过顶部，（如果您愿意）您总是能够再买进这支股票而不会有太大的“头寸损失”）。

底边水平（平底）的直角扩散形态几乎总是破位下跌。一旦价格跌穿底边，常常会有一轮反扑性反弹，在几天或两三周内到达那条边线——类似于头肩顶跌破后经常出现的反扑运动。

（请注意，平底扩散形态内的第三次或第四次反弹可能无法将价格抬升至前一高度，这样我们就得到一头肩形态。换句话说，每个头肩形开始都是一个扩散形态。对这一关系的讲解顺理成章地将我们带到下一类反转图表形态）

## 钻　石

钻石反转形态可以描述成颈线为 V 形的复合头肩形，或者在两三个“波动”之后突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



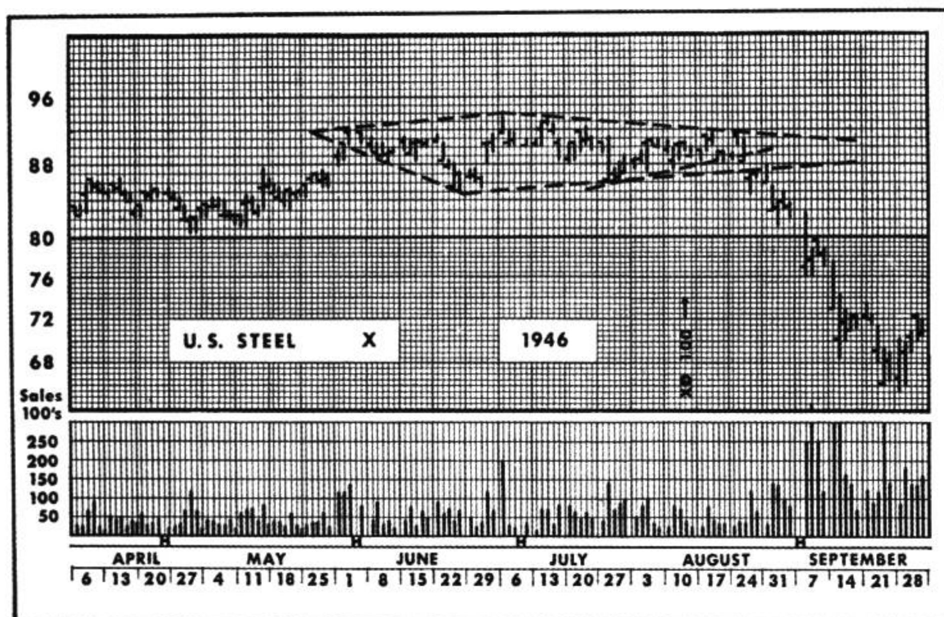



图 94 美国钢铁公司股票 1946 年的牛市顶部为一历时三月的钻石形态。该形态亦可被认为是一个头肩形。

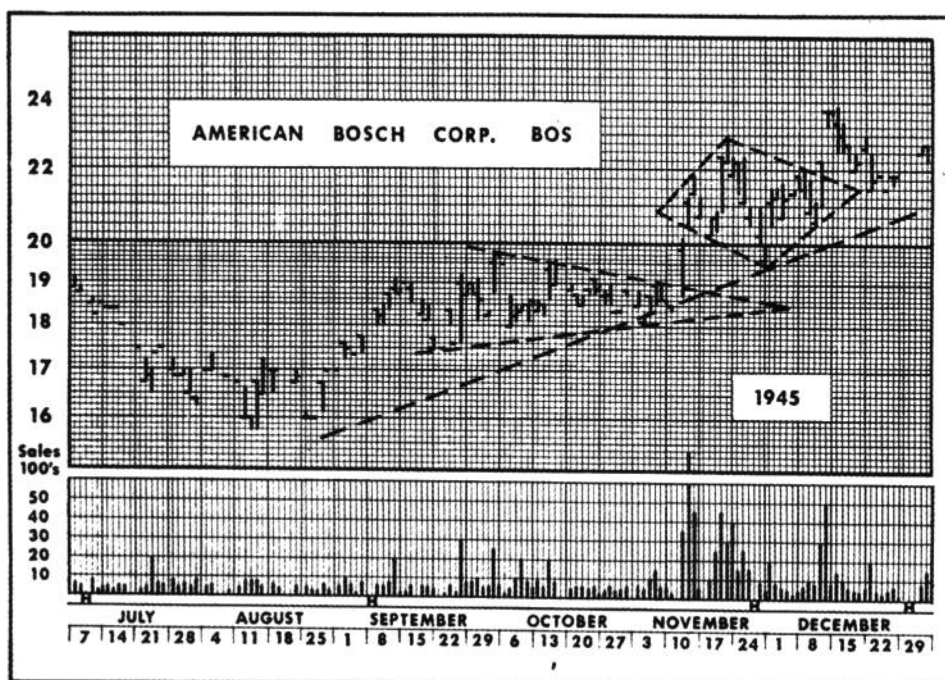



图 95 一个向上突破，因而起巩固作用而非反转作用的钻石形态(11 月)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



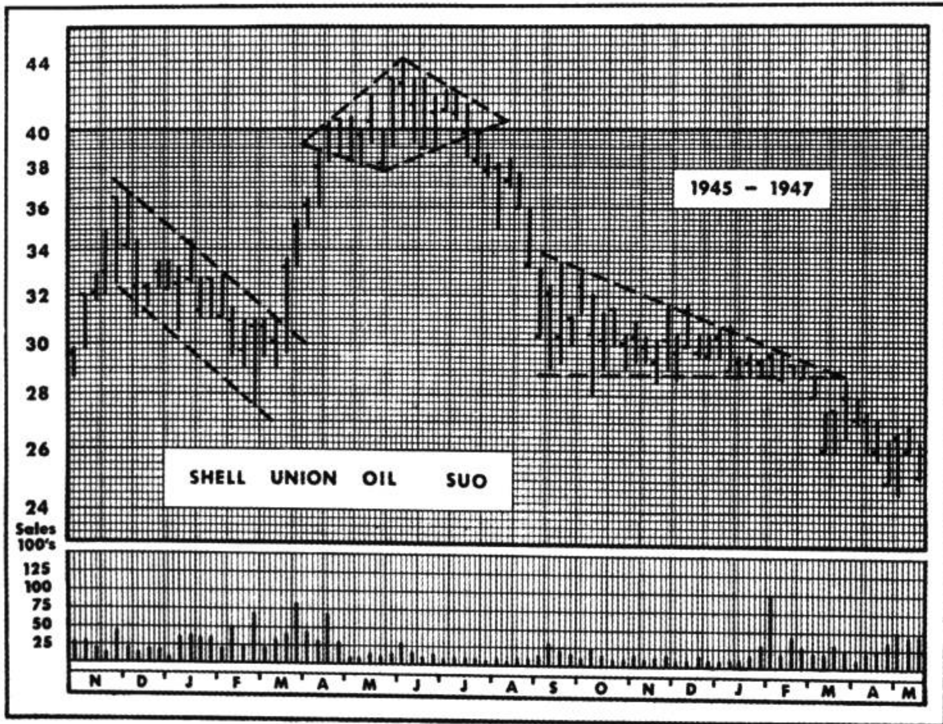



**图 96** 钻石反转形态一般在周图上比在日图上更容易发现。请勾画出壳牌联合石油公司股票在 1946 年 5 月至 6 月的这个钻石形态的价格波动和成交量轮廓。同时请注意从 1946 年 9 月发展至 1947 年 2 月的这个显眼的下降三角形，以及 3 月对其顶点的反扑——又一个理想的卖空点。

然恢复成一个近似对称的三角形的扩散形态。就伴随的成交量形态而言，后一种描述可能更为贴切。它的名字显然得自于其图形与传统的钻石图案相似。

尽管当它出现在图中时相当显眼而且容易察觉，但钻石并不是一种常见形态。由于它的形成需要相当活跃的市场条件，所以它极少出现在底部反转中。它的“天然栖息地”是大幅度的中等调整之前的主要顶部和高成交量顶部。许多多重头肩形态都是边缘的钻石形态，也就是说，它们的颈线轻微地弯曲。然而，读者必须警惕，不要老是想将头肩形态当作钻石，这样做是有诱惑力的，因为 V 形颈线可以比头肩形的直颈线更早地（因而，更有利可图）给出突破信号。但是，除非形态的后半部分由一系列清晰且收敛的小波动组成（只需用收敛的边界线来界定），或者除非交易活动像三角形中那样表现出一定的萎缩趋势，否则，坚持认为形态是头肩形会安全得多。

钻石形态不需进一步的讨论。我们的图例就足以让您熟悉它典型的细节特征。学过头肩形和三角形的测量公式后，您很可能自己就能推导出它的最小测量含义。价格离开突破点的距离在点数上至少应为从其顶部（头）到底部（颈线中的 V）的最大形态宽度。必须强调的是，这是最小测量规则，并且它只有一个常规的限制条件，即反转形态必须要有可供反转之物。一般情况下，新趋势最终会将价格带到远超过最小测量值的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



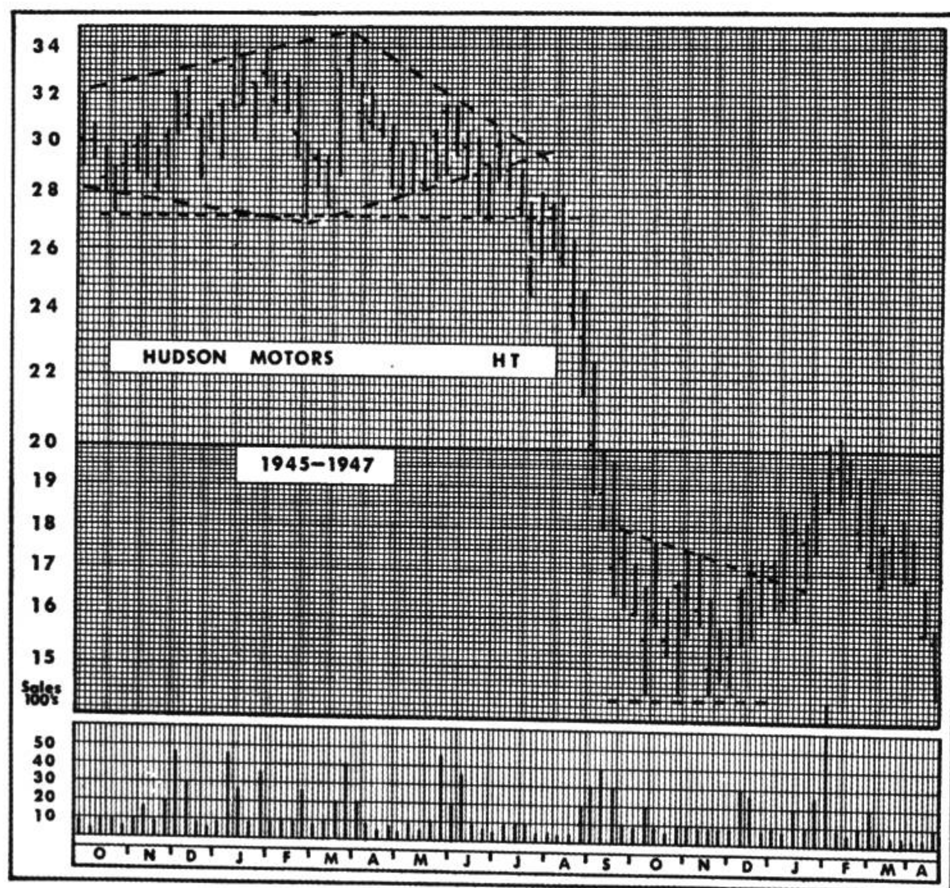



图 97 HUDSON 汽车公司股票也在 1946 年以一个主要钻石形态（也可被视作复合头肩形）终结了它的牛市。此形态在周图上相当清晰，但在日图中则难以看出来。请注意该钻石形态是如何在比该头肩形高出 2 个点的位置上发出抛售信号的。该年年末的 14 1/2 美元到 17 1/2 美元之间的区域，当被看做是一弱矩形时，在 1947 年 2 月勉强实现了测量含义。

## 楔形形态

到目前为止，我们讨论过的所有图表形态都可以而且确实形成在价格的主要趋势发生改变的位置。其中有几种形态在极少数情况下也发生在主要反转形态以外的地方。我们现在来考虑三种形态，它们一般只有小的、至多也就是中等的趋势含义。然而，它们在交易操作中是有用的。我们已经（在第 8 章中）提到过其中的一种——楔形，我们当时说它与三角形有些相似。

楔形是这样一种图表形态，其内的价格波动被（两条）收敛的直（或基本上是直的）线所约束，但与三角形不同的是两条边线要么都上倾要么都下倾。对称三角形中，顶部边线下倾，但同时底部边线上倾。直角三角形中，一条边线上倾或下倾，但同时另一条为水平。上升楔形中，两条边线都从左至右向上倾，但由于两条线收敛，下边线显然从一个比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上边线更陡峭的角度射出。下降楔形中，情况正好相反。

仅看表面，您也许会认为既然上升三角形（有一条水平边线和一条上倾边线）是牛市图像，那么上升楔形（有两条上倾边线）就意味着市场更加具有牛气。但事实并非如此。记住，上升三角形的平顶意味着正在出货的股票供给。当这一供给全被消化掉时（上升的低边线表明供给将会被消化掉），压力就解除了，价格将会向前冲。另一方面，上升楔形中没有明显将被吞噬掉的供给障碍，相反，它意味着投资兴趣的逐渐衰竭。价格是在上升，但每一个新的上升运动都比上一个要弱。最后，需求彻底失败，趋势反转。所以，从技术分析意义上讲，上升楔形代表了一种逐渐变弱的市场形势。

当然，您可以说任何价格上涨——不管它在图表上呈现何种形状——都会削弱市场的技术状况。潜在的买方在高价的时候比在低价的时候会——或者，至少是应该——更不情愿买入，而股东在高价的时候比在低价的时候更愿意卖出。换句话讲，任何上升都倾向于增加供给同时减少需求。（前面这一表述尽管理论上是正确的，但它必须受下面这一事实的限制：上升的价格实际上吸引了而不是打击了公众的购买）。上升楔形与可以被称作正常上涨通道（我们在后面会作更多的阐述）的图形之间的差别在于楔形给上涨设置了某种限制。它收敛的边界线相聚于一点，正是在该点附近，上涨停止、回撤开始。

我们可用简单的几句话来表述尖向上的楔形的大部分重要事实。它既可作为业已存在的上行趋势的见顶形态出现，也可在业已存在的下跌趋势的底部正中形成。它（楔形）通

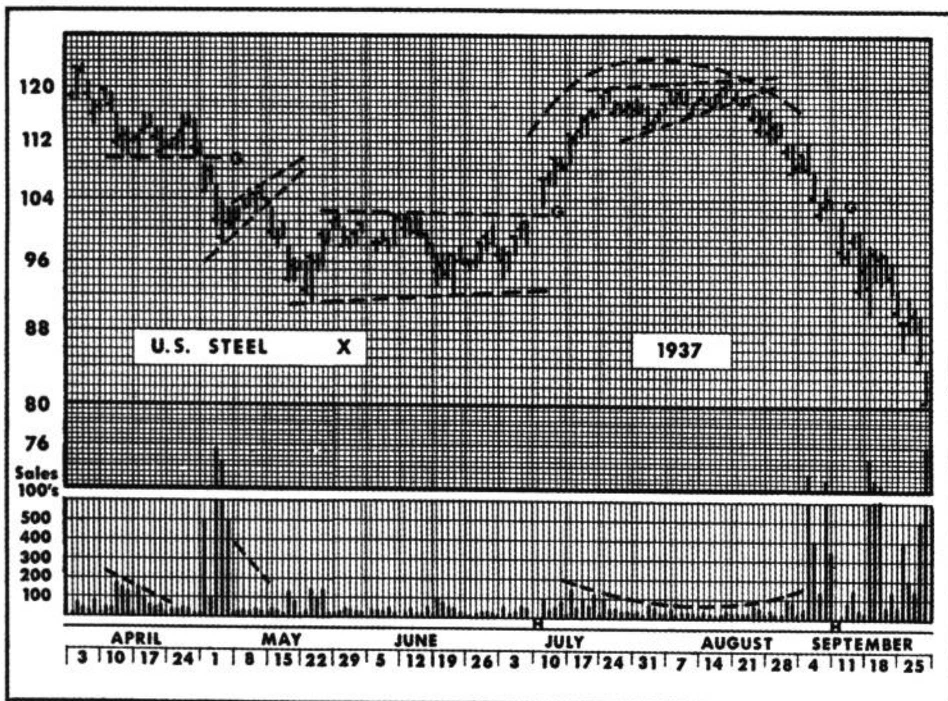



图 98 随着美国钢铁公司股票在 1937 年 8 月接近其次级反弹的顶部，其价格在两条斜向上但收敛的边界内波动得越来越窄，成交量同时也在萎缩。这一形态——楔形——具有明确的熊市信息。7 月至 8 月底的整个运动实质上是一圆顶。三个 G 标出了突破缺口(见第 12 章)，其中最后一个(9 月 7 日)是在价格向下突破支撑价位造成的(见第 13 章)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常需要多于 3 周的时间来完成，时间更短的这种形状的形态几乎总是可以更好地划分为三角旗形（我们将在下一章中对其进行讨论）。价格在楔形的范围内几乎总是波动从底部（收敛开始处）到顶点距离的至少 2/3。许多情况下，楔形一直上升至接近顶点的地方，而有些情况下，价格在崩溃前的最后一口气的反弹中冲出顶边，离开形态一小段距离。一旦价格突破楔形下边线时，它们通常决不浪费时间，而是立即急切地开始下跌。随后的下跌一般跌去楔形本身所积累的涨幅，时常还会更多。楔形内的成交量倾向于与规则的三角形态相同——当价格向楔形顶点方向上升时逐渐萎缩。

## 下降楔形

除了尖向下这一点外，下降楔形与我们刚刚讲过的上升楔形在所有方面都相同，但下降楔形完成后的价格趋势的特点不同。当价格突破上升楔形后，它们通常下跌迅速，但当价格跌出下降楔形后，在开始上涨前，它更易于做一段横向漂移或进入一沉闷的“圆盘反转”。因此，上升楔形要求交易者行动迅速以确保盈利；而在下降楔形中，交易者可以不慌不忙地买入股票以赚取随后的上涨。

两种类型都应在图表上界定清楚。除非趋势形态相当紧凑、内部波动频繁并被明确收

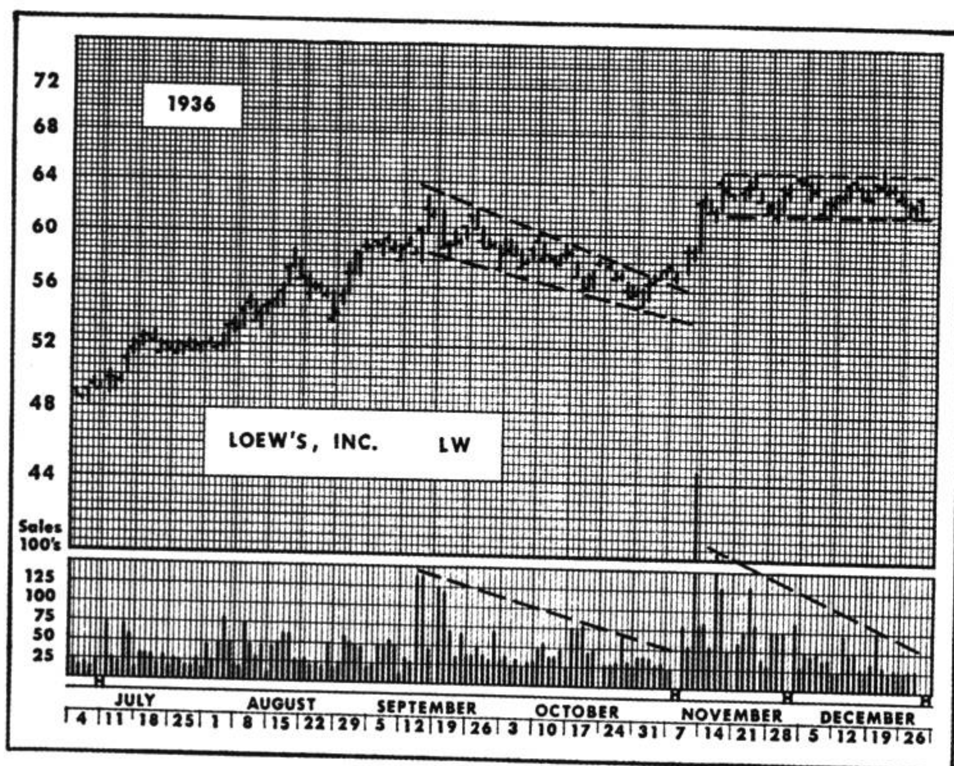



图 99 LOEW'S 公司股票(LW)1936 年形成的“理想”下降楔形。请注意其中的成交量趋势——不规则但总体上在萎缩。LW 于 7 月产生了一个小的旗形（见第 11 章），并在该年年末进入了一个矩形——价格冲破该矩形后“冲天火箭般”升至 75 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



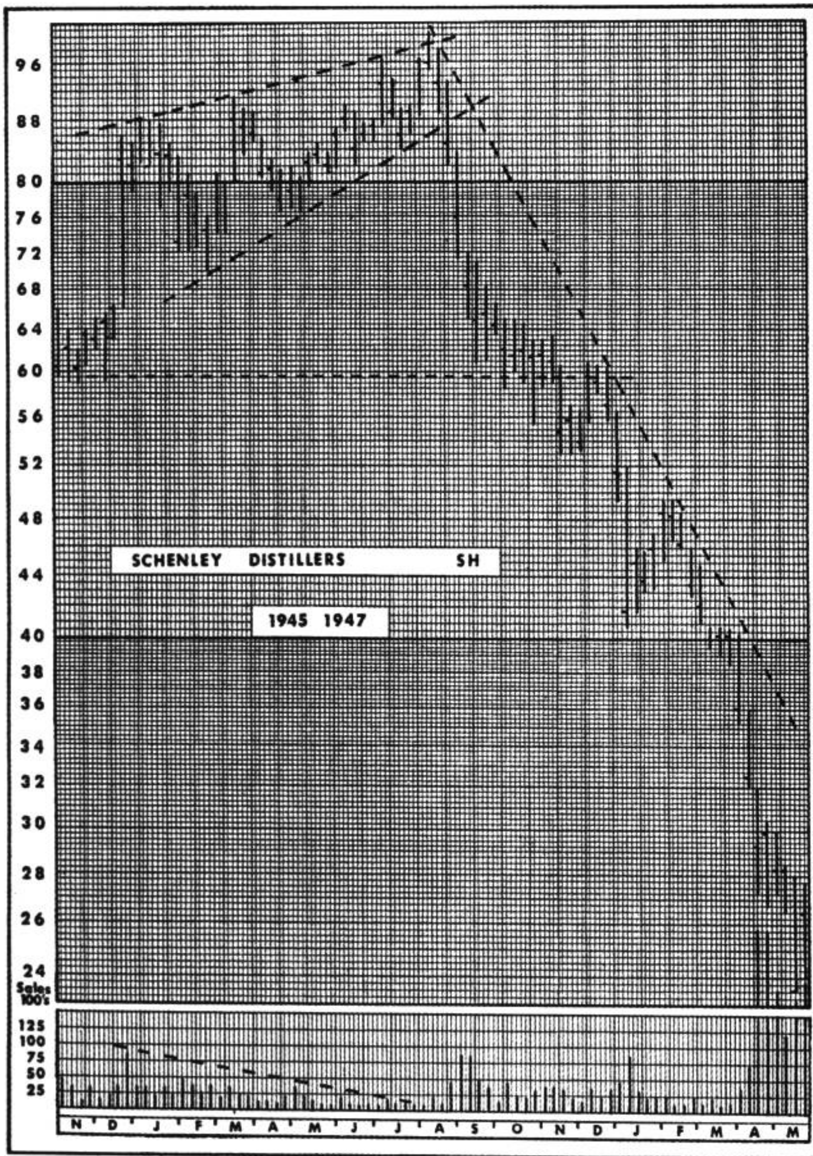



图 100　楔形很少出现在主要趋势反转中，但 SCHENLEY 公司股票 1946 年的牛市高点以一个持续 8 个月的上升楔形结束，这在本周图中很明显。60 美元价位处的虚线标出了一个支撑价位(见第 13 章)。该支撑使随后的下跌停滞了 9 周。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



敛于一点的直线精确界定，同时除非它们的上倾（或下倾）程度是显著的，那么这个楔形结构就应受到怀疑。您会找到一些边缘楔形，其一条形态线是如此的接近水平，以至于它与直角三角形相似——当然，后者对未来趋势发展的含义是完全不同的。很难有任何可靠而迅速的规则来区分这两种形态。如果一条边线接近水平，或者如果日收盘价倾向于落在同一价位，那么这一形态最好被解释为三角形。读者不必过分担心这一问题，因为在积累了一些图表经验之后，极少会陷入长时间的疑虑之中，您很快就能识别不同形态的特征“症状”，并能几乎完全靠直觉就做出正确的诊断。

## 周图和月图中的楔形

多数真正的楔形寿命太短（极少长于三个月），以至于在月图上无法识别，但它们在周图中偶尔能被发现。持续长期的、缓慢的下跌趋势——当绘制在算术坐标图纸中时——时常会呈现出楔形形式。因此，一个完整的主要熊市下跌在任何一张算术坐标月图中都可能会显得像一个巨大的下降楔形。这是由于组成这一主要运动的上下波动，尽管用百分比表示的幅度相同，但用点数（美元）表示就倾向于随着价格从高向低移动时逐渐缩短。当然，这样的主要（趋势）的图表形态并不是我们这里讨论的真正的楔形。把它们绘制在半对数坐标中，这些同样的运动正常情况下将呈现出一条平行或者甚至稍微扩散（而非收敛）的通道。

## 上升楔形常见于熊市反弹

我们要说的最后一点，上升楔形相当程度上是熊市中反弹的特有形态。事实上，它是如此典型，以至于（在大规模的下跌之后）当人们在考虑一轮新的牛市是否正在生成时，楔形的频繁出现可能会被当作主要趋势仍在下降的证据。当一轮主要熊市运动以一个头肩底结束时，最后一个上升楔形通常呈现为从左肩到颈线的价格反弹，就在价格跌至头部（最终低点）之前。算术坐标周图中的上升楔形几乎总是一个熊市的现象（正如它实际上做的那样）表现出萎缩的市场活力——这是与主导市场的基本趋势方向相反的任何回调的正常特性。

## 单日反转

我们在第6章中曾提到一种叫做“单日反转”的价格形态，若单独加以考虑，这种特殊的技术反转现象只具有暂时的或强烈的小趋势（级别的）重要性。确实，它可以出现在一轮长期上涨的峰顶处——也许形成在头肩形态中头部的最高日，随后为一漫长的下跌，但几乎不能靠它来预测后面的整个下跌。它真正能预示的所有事情只是“头部”自身的反转。例如，当一个对称三角形只是持续而非扭转前面的上升趋势时，在对称三角形的开端

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



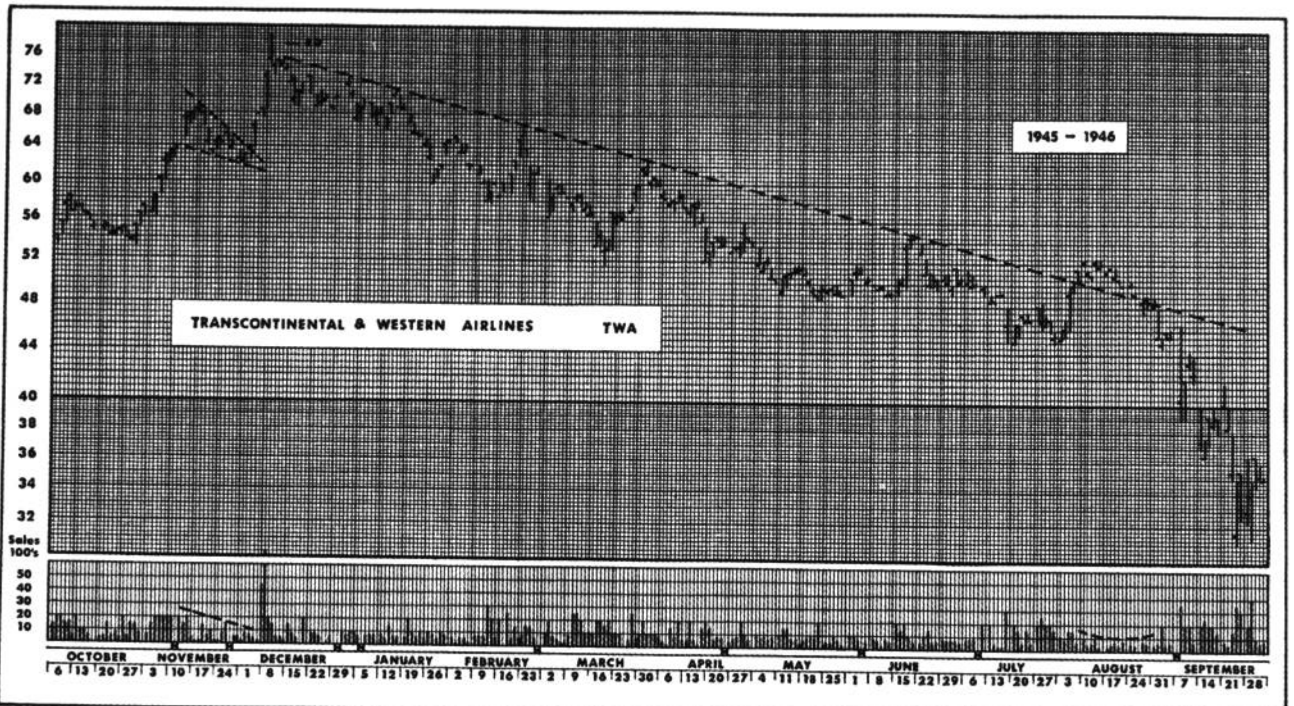



**图 101** 这幅 TWA12 个月的日图有许多有趣和技术上重要的特征。请注意 12 月 3 日不同寻常的单日反转，它标出了 TWA 的主要顶部。尽管随后的 4 周产生了形状不太严格的下降三角形，但该反转日是惟一清晰和不会出错的卖出信号。当您读到第 11 章时，请回头再来看本图中 11 月的三角旗形。TWA 超长的中等下降趋势线在 1946 年 8 月被临时性地突破，但并没有伴随达到确认水平的成交量（见第 14 章）。请注意在该下降中一直没有出现“买入”形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（第一个峰）处最好能出现一个单日反转。尽管如此，（您会发现）它仍可提醒我们牛市力量至少暂时地衰竭了。

在底部，单日反转常以夸张而明显的形式出现在恐慌抛售的末尾，此种情况下的单日反转常被称作“高潮日”或“抛售高潮”。它的这种演化形式有特别的重要性，我们后面将会对其进行讨论。然而，究竟什么是单日反转呢？

首先，它是拥有极高成交量的一天——通常明显超过市场在过去数月中任何一的成交量。它出现在一轮相当长而且稳步的上涨（或类似的下跌）之后——该上涨伴随着逐渐增加的交易活动。一敲锣开市，价格就迅速上攻，似乎没有什么可以阻止它。常常开盘价就超过前一日收盘价一大截，以至于在图表上留下一个大缺口（我们在后面将讨论缺口）。行情记录仪都运转不过来了，在上涨（或下跌）停止前，价格在一两个小时内走过的距离在正常情况下要花三四天才能走完。但是，行情最终还是停止了——也许在开市第一个小时后，也许在当天晚些时候。这时，价格“翻腾着”，上下小幅变动，行情记录仪依然在“飞快”运转并常落后于爆发运动。突然之间，趋势反转，价格沿相反方向同样迅速地运动。这一交易时段在交易活动的最后爆发中结束——将收盘时的价格恰好推回至当天开盘时的价位处。这一天的成交量极大，同时价格在 1 日内跨越了两三个百分点，但交易结束时与前一天的收盘价的净价差非常小。

顶部的单日反转在薄（浮动供给相对较小）并且刚经历了一轮活跃的上涨、吸引了大量跟风公众的个股的图表中极为常见，但却极少出现在股价指数中。相反，抛售高潮（底部的单日反转）在许多反常的或恐慌的下跌末期显眼地出现在指数中。

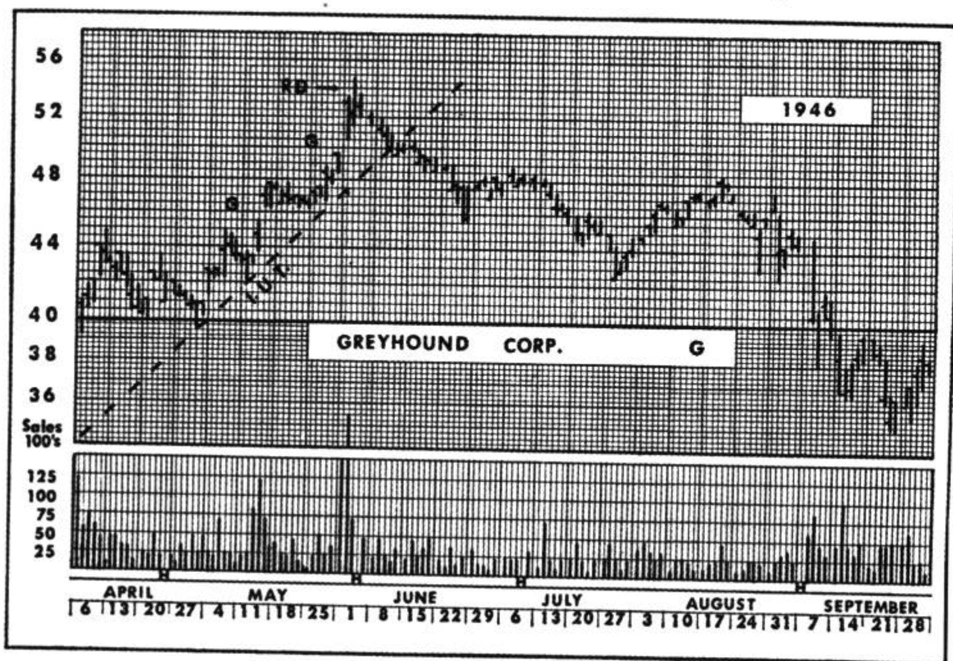



图 102 GREYHOUND 公司股票 1946 年的牛市高点出强烈的单日反转。请注意高潮的成交量。8 月 26 日出现了一个相对不太起眼的反转日。建议读者回顾前面章节中所有的图表，将会发现许多后果更大或更小的反转日。图中有许多测量缺口（G）——见第 12 章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正如我们已讲过的，单日反转不具有主要趋势（级别的）含义。频繁出入市场的交易者能够利用单日反转——如果他手头有资金并在适当的时点入市，就有可能赚上几个点。但是，新确立的趋势（即当天收盘时的市场趋势）通常不会马上就走出很远。价格通常在附近“工作”一段时间，在走出一轮中等比例的运动（从而离开）之前，构建出某种区域形态。但是，单日反转——作为一种常常出现在孕育更大潜力的技术形态内部或起始点的现象——提供了可能的趋势发展的重要线索。不管怎样，它是一个急切的警告——提醒我们密切观察它现身其中的图表，以找出随后可能出现的价格运动形态并在有利可图的运动来临时做好准备。

值得注意的是，我们在第 8 章中描述的、发生在对称三角形顶点一端的虚假运动或振仓常常采取单日反转的形式。

## 抛售高潮

在“糟糕的旧岁月”里——那时购买股票可以只付价格的 10%的现金，而且没有卖空限制，职业操盘手能够（而且据说他们经常的确这样做）组织“熊市抛售”以振出保证金不多的持股。通过在有利的时机当“公众”大量持有多头头寸时大量卖空，他们可使价格破位下跌。这样一来，经纪人就为他们的“多头”账户发出追加保证金的通知，而许多交易者无力或不愿追加保证金，结果导致他们账户里的股票被强行抛售。这样就相应地产生了进一步下跌。职业人士这时可能入市，获利回补他们的卖空头寸，并为下一轮上涨建立多头仓位。这种“熊市抛售”已被证券交易委员会的条例有效地制止了，但追加保证金的通知和强行平仓当然将始终作为市场的一个因素而存在——只要股票仍可用部分保证金购买，而且会在公众购买狂潮之后的价格猛跌中被触发。

大多数（如果不是全部的话）真正的抛售高潮均由前段所讲的那种痛苦的抛售所致。它们出现在迅速的、大规模的下跌的末尾——这一下跌耗尽了许多投机者的保证金储备，从而使以市场上能得到的任何价格抛售其头寸成为必需。这个过程能自我维持——可以说“自反馈”：每一波强行抛售都威胁到另一批保证金账户，如此直到最后，在彻底的扫荡中成百万股被迫仍进水里。这就是抛售高潮——其成交量超过前一轮上涨运动中的任何一天。对于在市场顶部避免了受牛市情绪感染的交易者来说，这是一个收获季节，他们储有资金，能以恐慌价格买入股票。

显然，出清日或者说抛售高潮彻底地反转了市场技术状况，因为在其过程中，股票以极低的价格从实力薄弱的投资者手中转移到了实力雄厚的投资者手中。曾经悬在市场头上的、危险的潜在卖压已没有了。通常，恐慌已将价格（尽管通常只是暂时的）带到甚至比基于当前商业状况的保守价格还低得多的水平。

抛售高潮的完成和趋势反转的明确都没必要在一天内实现。我们将其归类为单日反转的一种，但其中有些实际上经历了两天——下跌衰竭并止步在第一天晚些时候，但太晚了以至于没有时间展开反弹。第二天一开盘就是大规模的反弹，局势立即就很明朗（如果在第一天晚些时候没有明朗的话）：再也没有痛苦的抛盘了。

抛售高潮的历史最高百分比跌幅发生在 1929 年 10 月 29 日。那天以道–琼斯工业指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



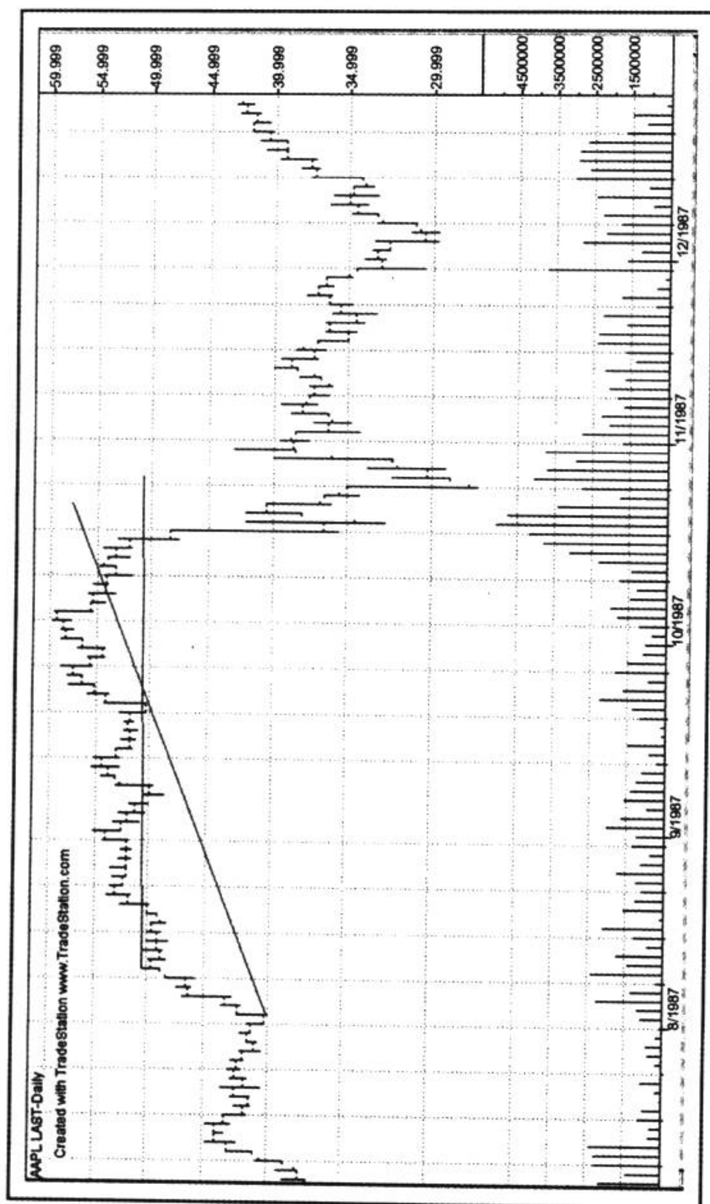



图 102.1 苹果公司股票。1987 年里根崩盘。这一跳水突然吗？事实上不。大量的信号被给出了：主要趋势线被突破；在极顶心理环境中短期动量在崩盘前下降；接着是崩盘本身，这一恐慌抛售展示了典型的短期回调，然后是进一步的下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表示的价格开在其高点附近——252.38 点——比前一天的收盘价低了 8 点多。恐慌性抛售从一开盘就席卷了整个交易所，在它结束前，工业指数已经损失了 40.05 点！从这一低点（212.33 点）开始，市场在最后两小时中反弹到 230.07 点，增长了近 18 个点，并在第二天又继续上攻了 28 个点。1929 年的这次高潮还创下了历史最高日成交量：在那 5 个小时内成交了 1641 万股——比前面整个牛市中任何一个交易日的两倍还多。但 10 月 29 日的低点一周后被跌破，股价直至 11 月 13 日才又抵达。1929~1932 年熊市早期中的这一底部。

编者按：见后面关于 1987 年里根崩盘的评论。

1937 年的恐慌以 10 月 19 日（股市年鉴上另一个“黑色星期二”）的一个标准的抛售高潮结束。前一天晚上，道氏工业指数收在 125.73 点，价格从 8 月中旬 190 点的高位持续下跌，没有遇到任何反弹，保证金账户几乎全都处于危险状态。在前一天，经纪人不停地打电话要求追加保证金，但大多数都没有追加。19 日开盘时，价格在如潮的抛压之下

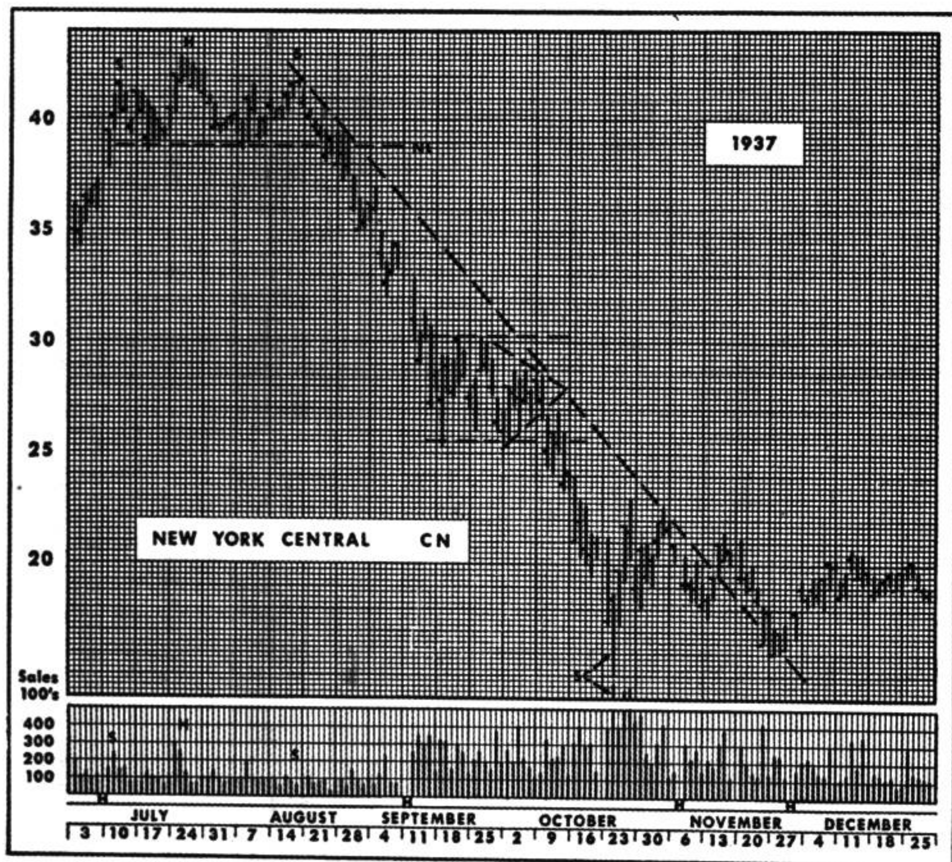



图 103 1937 年 10 月 19 日的“恐慌”抛售在几乎所有的领头股票中以及在指数中均产生了一个明显的高潮反转日。纽约中央公司股票(CN)的图表除了展示抛售高潮(SC)外，还展示了它在 7~8 月间的头肩形反弹顶部和在 10 月早期以一个三角形结束的巩固矩形。CN 最终于次年 3 月在 10 1/2 美元价位成功构筑熊市底部。在对数坐标图中，从 8 月开始的趋势线直到 1938 年 6 月才被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



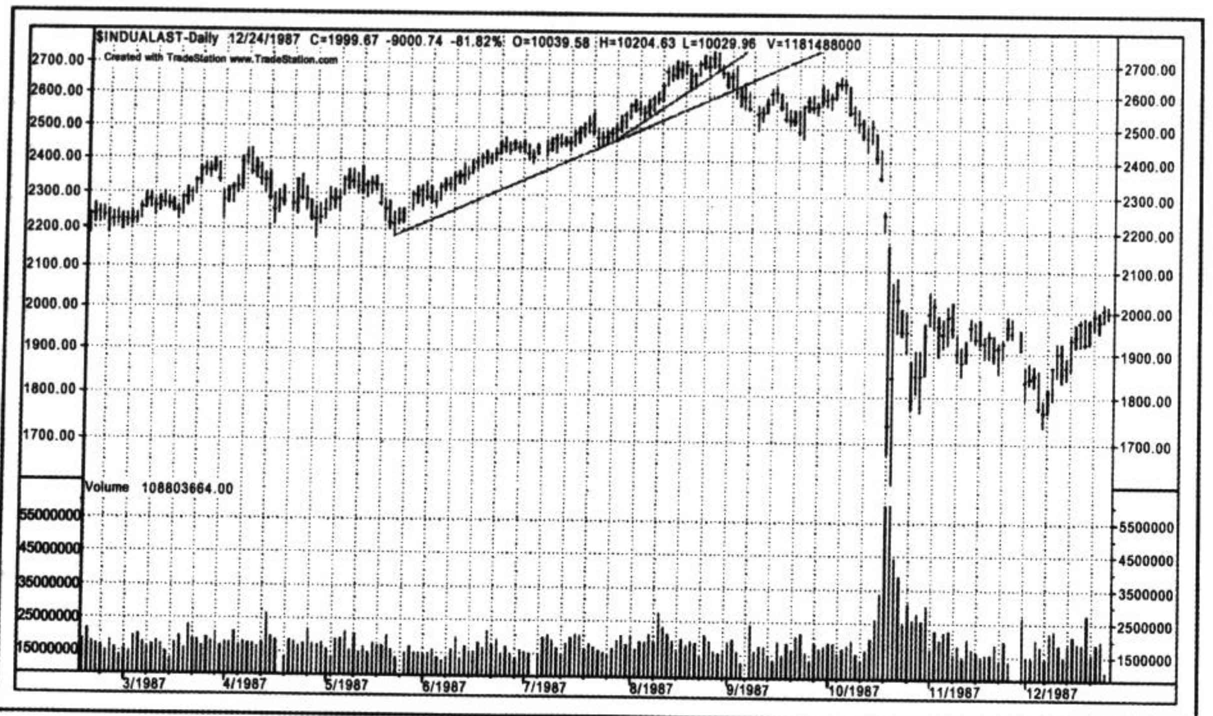



**图 103.1** 1987 年里根崩盘时的道氏工业指数。(当时)谣言四起——具有讽刺意味的是，其中有谣言说里根患了老年痴呆症。大致的原因：业界的恐慌被学术界所鼓吹的欠妥当的组合保险计划所加重。请注意此处(持续 75 日的)权威的趋势线(图中较低的那条)在 9 月早期被突破超过 2%(迈吉所建议的幅度)。图中较高的趋势线被(持续 25 日)突破为那些更为敏捷的交易者发出了出逃信号。有经验的投资者整个 9 月都在做对冲和变现股票，而基金经理在 10 月也模仿着这样做。根据布莱迪(Brady)报告，霍尔交易公司买到了 10 月 20 日的底部，因此拯救了美国的资本主义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一路狂泻，到上午 11:30（工业指数跌至 115 点附近）抛售结束、卖盘消失。一小时后，价格上攻到卖盘之间的一个点位处，当日收在 126.85 点，收复了其全部下跌。该抛售高潮处的成交量为 729 万股，是前一牛市顶部任何一个交易日的两倍。十天后价格达到了 141.22 点的日内高点，但恐慌低点在 1937 年 11 月 20 日被跌破，那一熊市最终于 1938 年 3 月 31 日结束在 98.95 点（道–琼斯工业指数的收盘价）。

编者按：请与 1987 年比较。难怪投资者对 10 月 19 日有本能的担忧，1987 年熊市再次制造了大恐慌——正好又在这一天。道指从 8 月 25 日的高点 2746.65 处蹦极跳到 10 月 20 日的低点 1616.21。真正的大幅恐慌发生在 10 月 14 日（最高价为 2,485.15 点）到 10 月 20 日（最低价为 1616.21 点）之间，其中 10 月 19 日和 20 日两天价格波动幅度为 547.95 点或当时市价的 25%。从顶到底跌去了 1130 点，跌幅达到 41%。正如安德鲁·马尔劳克斯（André Malraux）所评论的那样——“变化越大，相同越多”。事实上，他是用更为优雅的法语表达这个意思的：Plus ca change, c’ est plus la meme chose。读者没有理由假设未来不会发生类似的崩盘。

前面所讲的是总体市场的抛售高潮——这一现象当然产生（或者更恰当地说，是其结果）几乎每只交易活跃的股票同时被抛售的情况。事实上，抛售高潮底部通常仅作为总体市场出清的伴随物在个股图表中出现——尽管也存在这样的情况：一些具体的、完全没有料到的坏消息影响某家公司并导致其股票（只此一家——译注）发生恐慌性清盘，最后以单日反转结束。另一方面，顶部反转日正常情况下是一种个股现象，并不是总体市场指数的现象。

上面所举的两个典型例子，连同出现在各个恐慌抛售末期的其他许多抛售高潮，明显地给那些足够聪明（或足够运气）在底部杀入的交易者提供了极好的短线机会。他在几天之后变现就可以获得极大盈利，职业操盘手利用这样的机会，关键问题在于及时地识别抛售的高潮从而抓住机会——这并不像在我们的讨论中听起来的那样容易。举个例子来强调犯错的可能性：在 1929 年 10 月 24 日，指数下跌 30 个点后，接着又反弹 30 个点，日成交易接近 1300 万股，但没有在 48 小时内抓住机会变现获利的交易者再没有保本（就指数而言）出逃的机会。

但是，如果您有在华尔街的朋友不断给您提供保证金账户和被迫平仓的数量的信息，要识别一个抛售高潮并非是不可能的事。

编者按：这些信息现在不难获得。您在大众财经报刊上就可以轻易地得到它们。

抛售高潮（日）出现在一轮达到恐慌程度的下跌之后。那天通常以巨大的向下跳空缺口（开盘价大大低于前一天晚上的收盘价）开始，卖盘看起来多得无法消化，价格崩溃，行情记录仪赶不上行情的变化，市场极“厚”，几乎每只上市股票都创下了纪录。接着，在上午 11:00 之后的某个时候或许在下午，抛售似乎枯竭了，只有几只股票仍在继续下跌，而其余的已开始攀升。突然之间，价格大幅上蹿，这就是行动的时机。买入被彻底打压但在正常情况下总是抢手的股票（例如美国钢铁公司股票）。不要持有太久，一有合理利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



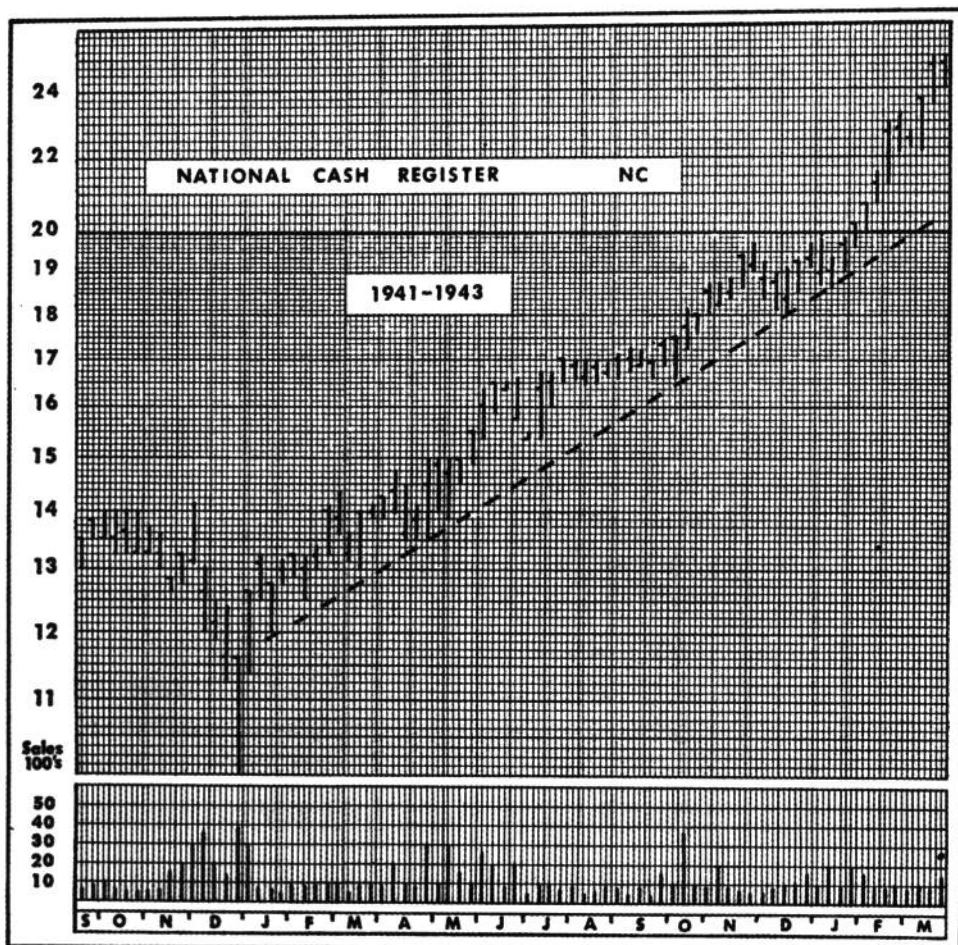



**图 104** 正文中前面数页讨论的抛售高潮典型地是一个单日现象，而历史上只有一次(1939 年 4 月）市场普遍地在基本熊市趋势的最终低点处出现单日反转（尽管许多个股于 1938 年 3 月在它们的图表上显示出了抛售高潮)。

偶尔，周图上会出现一种可以称作"单周反转"的形态，其形式如本图中 NC 所显示的那样明显。在本例中，随后的上升证明了 1941 年 12 月的技术对比状况发生了重大改变。很奇怪，在 NC 该轮基本趋势的这一反转过程中，周图上没有出现其他明显的反转形态(其日图上显示出一个上升三角形)。但是这个单周反转的例子并不是用来表明此类现象具有重要的技术指示作用，相反，大多数"反转周"随后的运动都很令人失望。

就立即变现，同时在任何情况下，只要反弹一有下跌的迹象就立即卖出。

记住，单日反转不是可靠的主要趋势信号，抛售高潮一般并不发生在熊市的最终底部——实力薄弱的仓位远在那一阶段到达之前就被振仓出局。事实上，在所有记录中，只有一个主要下跌趋势是在第一次恐慌阶段结束的——这就是 1938~1939 年的为期 5 个月的熊市，紧随其后的是一个同样短的牛市。

余下的一个反转形态——岛形形态——在很大程度上涉及到我们还没有合适机会对其进行讨论的"缺口"问题。第 12 章将详细讨论缺口，我们把岛形反转推迟到那时再加以讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 10.1

# 有潜在重要性的短期现象

有些时候，短期现象——仅持续一天或几天——不仅指示短期的运动方向，还能对更长时期的价格行为给出暗示。缺口（第12章）以及已经讨论过的单日反转（第10章）都属于这种类型。其他一些重要的短期形态有长钉形态、关键反转日（有时候也被称作反转日）和逃逸日（有时也被称为宽幅日）。

## 长　钉

长钉形态并不能在它发生的那天立刻被辨认出来，因为（按照定义）当它处于顶部（或顶部附近）时，它把自己的头部和肩部探出到前后数天的价位之上；当它处于底部时，它使价格深深地扎到前后数天的价位之下。因此，当某一天出现极宽的价格区间时，要确认形态是一长钉而不是一逃逸日形态，您就必须观察接下来几天的情况。这两种形态都反映市场上熊牛力量在广阔的范围内进行着的战斗，并在收盘时显示出最后的赢家。长钉形态的重要性取决于以下几点：

A. 在其形成之前价格行为的力度和幅度；

B. 当日的收盘价格，即，是底部位置的上升还是顶部位置的下跌；

C. 与其前后数日相比较是否足够明显。

甚至位于一轮长期牛市末尾的、创下不同寻常的新高后却收在低位的、价格幅度极宽的一天也可以被视作一个单日信号。当然，投资者是否依据此信号进行交易还取决于他本人的风格、爱好以及他所进行的交易的性质——是长线还是热炒，等等。事实上，长钉形态也可能就是一个单日反转——这时的情况经常是：跳空开市后购买急迫，然后买方崩溃，市场收于开盘价之下或当日低点。这就像在追击表面上已被击败的敌军时突然发现对方的撤退不过是一个陷阱，于是立刻掉头溃逃。

## 逃逸日

一个逃逸日是价格范围很宽以至于在图表上非常突出的一天，通常牛市逃逸日是低开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高收，而熊市逃逸日则相反——高开低收。敌人在这一天突然地或迷惑性地——以图把牛市导入一个陷阱——撤退。卖方和持有者无力或不愿满足买方的急切需求，从而导致价格猛涨，其涨幅是平日的两倍到三倍。尽管一些敏捷的投机者此时可能会顺势抛出，并且获得不错的利润，但这一暴涨的真正含义要在接下来的几天才能被充分昭示。如果逃逸日得到巩固且成交量得以维持，则证明逃逸日确有重要意义；如果成交量逐渐萎缩，或者价格出现圆的或轻微的回撤，那么逃逸日的有效性将受到置疑。尽管逃逸日的市场表现可以被当作一触即发的买入信号（或者卖出，视情况而定），但是一旦价格回落到逃逸日的低点则意味着当日价格行为给出了虚假信号，一轮反方向的市场活动正在形成。

## 关键反转日

当上升趋势中的一个交易日创出了新高但却收在前一日收盘价之下时，一个关键反转日就出现了。该形态作为一个短期交易信号值得大力推荐，不过和其他的技术形态一样，要想凭它获利还需要判断准确和把握好时机。在一轮牛市的途中，往往有一些（即使不是很多）由关键反转日创出的高点。当关键反转日出现在一个主要或重要的顶部时，交易者可在反转日收盘价处做空，同时在该日的高点（或者更高一点）处设一止损指令。然后，您就可以在一个反方向的关键反转日出现时，或达到利润目标时，或出现另一个图表形态时，平仓获利。如果您更有进取心的话，则可以把这一交易作为为预期的熊市所建的第一仓，然后在更重要的形态出现和支撑价位被突破后再进一步建仓。

这一形态在横向市场上也有用武之地，正如2000年以来的一些网络股的行为所表明的那样——如果抓住这些股票的关键反转日进行操作，投资者就可以在2000年初纳斯达克小规模崩盘时安全撤出（参考图104.3的易保公司股票图表和图104.4的朗讯公司股票图表）。

关于所有的这些短期形态（缺口、单日反转、关键反转日、长钉以及逃逸日），有一点值得注意：价格一旦回撤到形态最初建立时的水平就标志着形态给出了虚假信号，理应进行反向交易以寻求可能的更多利润。

显然，上面所述的都是热炒者和投机者的交易策略，但长期投资者了解和理解这些内容也没有什么坏处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



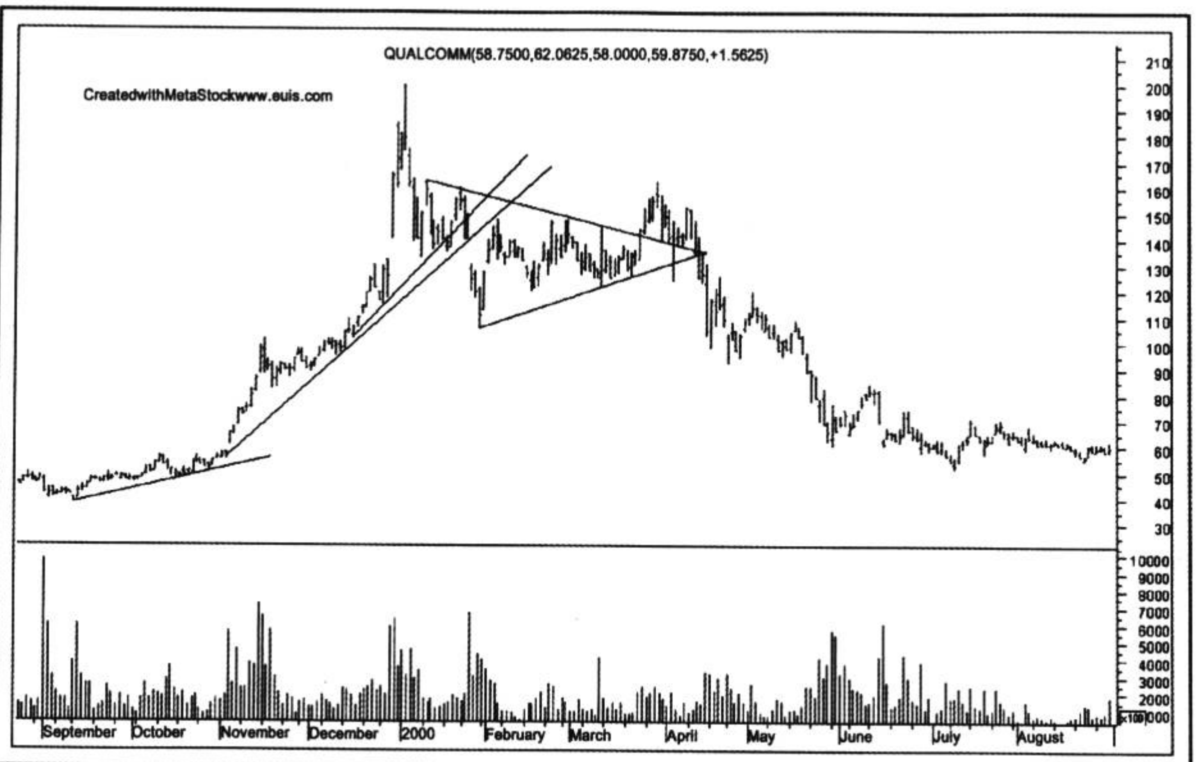



**图 104.1** QUALCOMM 公司股票中的一个教堂尖顶(形态)。12 月的缺口可能会被误认为买入信号——也许是一个逃逸日,但它们实际上要求在当日最低价位之下 1/8 美元处设置近距离跟进止损。该缺口后第 2 日的关键反转上也应设置止损指令。交易者如何知道这是一个“最后爆发”而不是上升的信号?(方法是)通过市场的年限、长度、状态和斜率。当趋势线变成垂直时,最后爆发管理必须被使用。向着第一个逃逸日底部的回归表明了它是一个牛市陷阱,第一个牛市陷阱。第二个牛市陷阱是 3 月的三角形突破。这是一幅充满世纪末和千纪末的教训的精彩图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



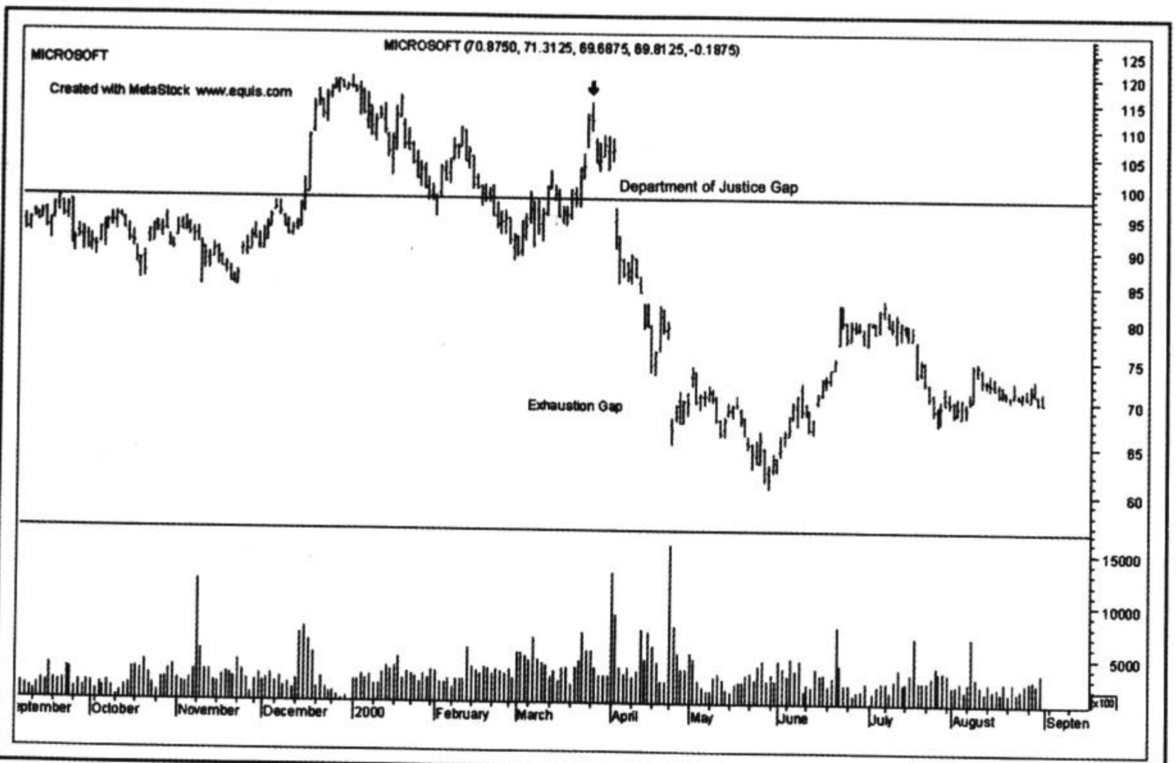



**图 104.2** 微软公司股票三月份的一个关键反转日。司法部突破缺口、逃逸缺口和衰竭缺口。抛售高潮。像通常情况一样，股价进一步下挫。令图表分析师非常高兴的一只“羊角”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



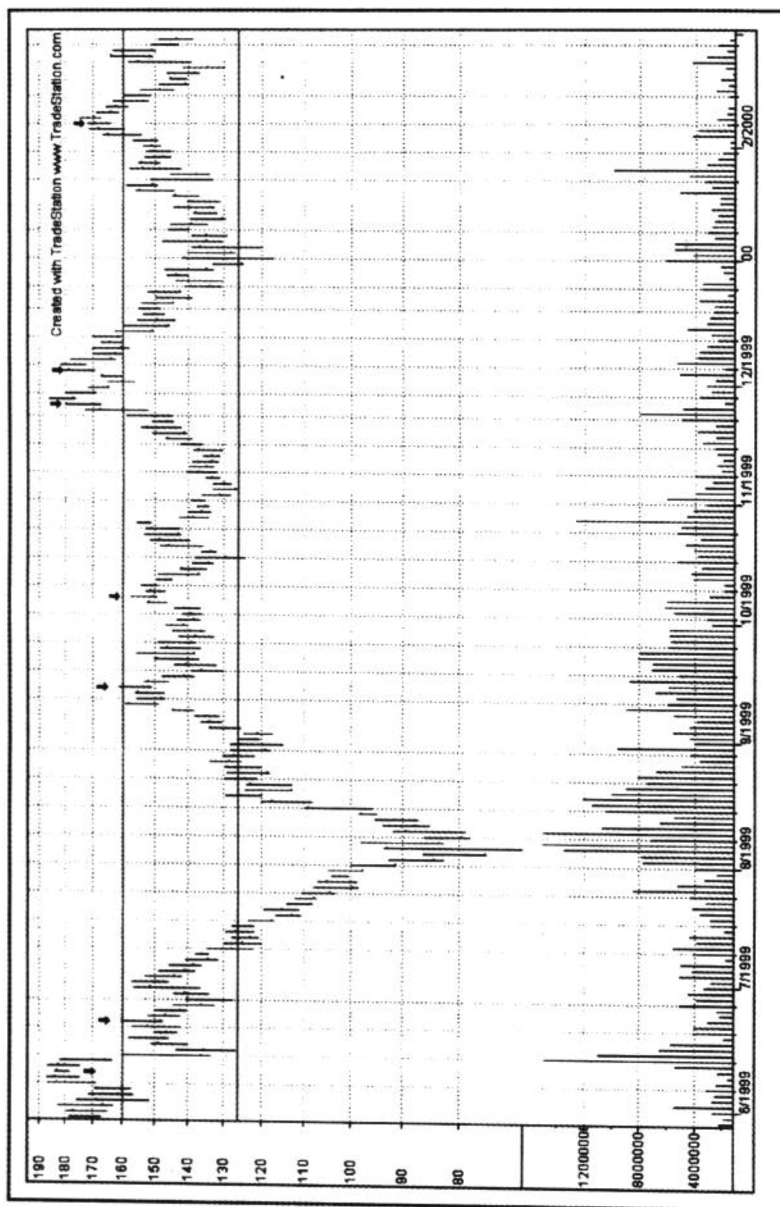



**图 104.3** 易保公司股票。随着易保突破了它的趋势线而横向漂移，它变成了展示关键反转日交易的很好的示例。请注意图中的几个例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 104.4** 朗讯公司股票。20 世纪末与 21 世纪初的精神分裂症。逃逸日、突破缺口。应该向投资者建议“美乐事”(maalox),向交易者建议“摇头丸”(ecstasy)。当股票表现不正常时,反转日和短线策略将赢得该日。一个让交易者去适应股票的极佳例子。一名理性的投资者为什么要去持有这样的股票呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 11

# 巩固形态

一支军队如果推进过快，深入敌占区过多，遭受了伤亡，并且后勤吃紧，则最终必须停顿下来或者稍做后退以回到一容易防守的位置，并为发动新一轮进攻而构筑工事，补充人员，建立巩固的基础。在军事用语（在过去几年中我们多少对其有些了解）中，上述过程叫做“巩固”战果。尽管不能类比过头，但股票市场的行为与军事行动确有许多相似之处。当一只股票的价格推进过快（向上或向下），它就会达到一个前进动力被耗尽的点。这时股价要么反转其趋势（在主要或中等意义上），回调到一个较强的支撑价位，要么“巩固”它的位置，演化成由小波动组成的“横向”图表形态，直到（可以说）它重新追上自己并做好准备继续前进。

我们曾在学习对称三角形和直角三角形的场合中提到过巩固形态。我们搞清楚了那两个图表形态是如何既可能扭转先前走势，又可能巩固先前走势（从而为趋势的继续做准备）的。我们指出 3/4 的对称三角形将最终被证明是巩固形态而非反转形态——矩形也大致是这一比例。甚至在一轮中等涨势顶部形成的平顶扩散形态——尽管它意味着熊市——如果其平顶被决定性地向上穿透，那么它也可能转变为巩固或持续形态。

指数图表中的道氏线既可能是巩固形态也可能是反转形态，并且通常更可能是前者而非后者。道氏线当然是一种松散的矩形。事实是，几乎任何一种横向价格形态——比如通常称作“整理”或交易区域的形态——如果在其形成过程中成交量逐渐萎缩（并且如果它不呈现明确的扩散趋势），通常都作为一个巩固形态起作用。但是许多趋势巩固区域都有相当明确的界定，呈现出一种可识别的形态。

## 旗形与三角旗形

我们没有必要在这里再花时间来讲三角形和矩形，它们的反转和巩固形式都已在前面章节中研究过了。我们的头两个形态（它们都仅为巩固形态）是旗形和三角旗形；正如我们将会看到的，这两种形态在某些方面与三角形、矩形和楔形有奇特的联系。

旗形看上去像立在图表中的一面旗帜。具体而言，如果出现在上行趋势中，它就像(旗帜)；若是在下行趋势中，图像就会倒转过来。它可以被描述成由价格波动组成的小而紧凑的平行四边形，或沿着主要趋势的反方向中等程度倾斜的矩形。让我们首先考虑上行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



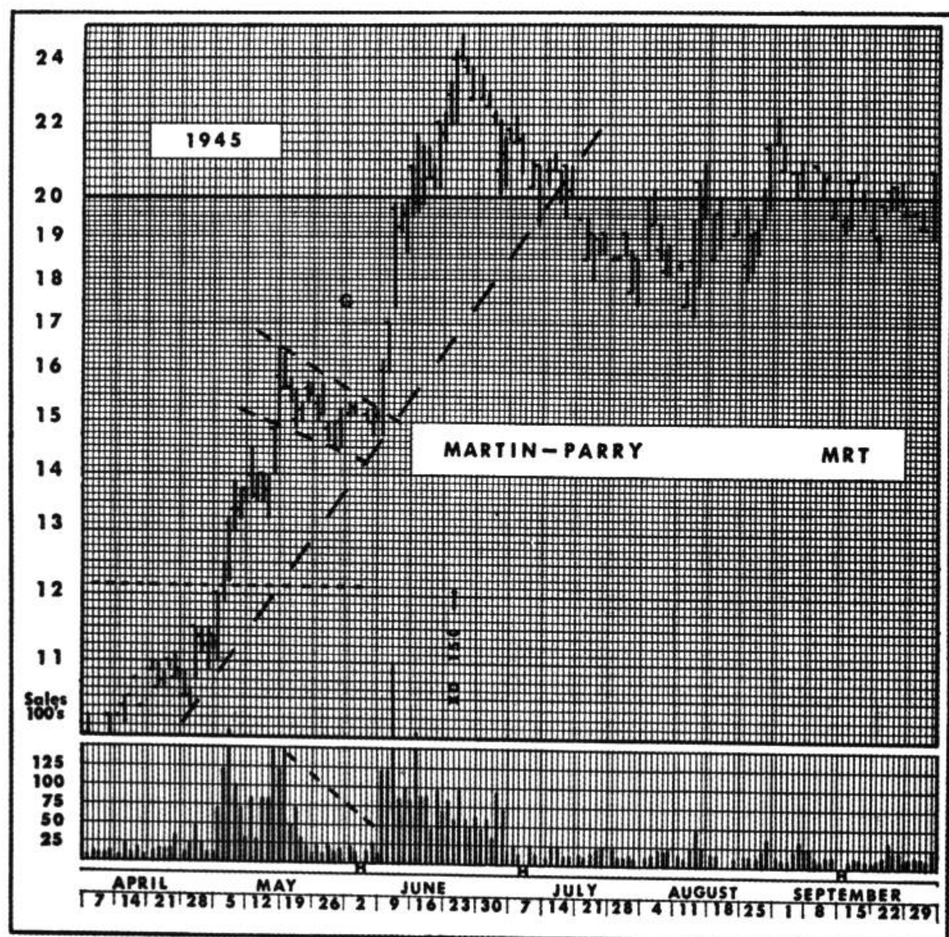



图 105 这是 MARTIN-PARRY 公司股票 1945 年 5 月 12 日至 6 月 2 日构建的一个典型而又几乎完美的旗形。当价格从 11 美元迅速升至 16 1/2 美元后平静下来(正好持续三周)时,日成交量萎缩至很低的水平,但价格在第三周中从底部边界线处又开始上升,以巨量冲出顶部边界线,发展成了从 15 美元升至 21 美元的又一轮直线式上冲。在您读到旗形的测量规则时,请再回头研究本图表。12 美元价位处的虚线标出了前面的一个阻挡区域(见第 13 章)的上边界。

旗形。它通常形成于迅速而规模相当大的上涨趋势之后——这一上涨在图表上产生了一个近乎垂直（或至少是相当陡峭）的价格轨迹。在这一运动中，成交量通常加速增长直至一个高的水平。这一成交量（既然每笔交易都同时代表着一笔卖出和一笔买入）当然是一个警报，它表明许多持股者正在获利了结。最终，获利了结的压力阻止了价格的上涨。价格“折腾”了几下却不能继续上涨，随后伴随成交量的减少回撤两三个点。市场产生一轮新的反弹，但未能达到先前的价位和成交量水平。另一轮回调将价格带至前一底部之下，同时交易活动进一步减少。接下来是一系列类似的小波动，每一波动的顶部和底部都略低于其前者，同时成交量在形态发展过程中明显而稳步地萎缩。反映在图表上，价格最初的陡峭上升后面跟着一个紧凑的、横向的并略微下倾的整理区域，该区域的顶边和底边可用两根平行线大致框住；整个图形看上去就像一根桅杆（或升降索）的顶端飘扬着一面旗帜。它当然也就因此得到了这个名称。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



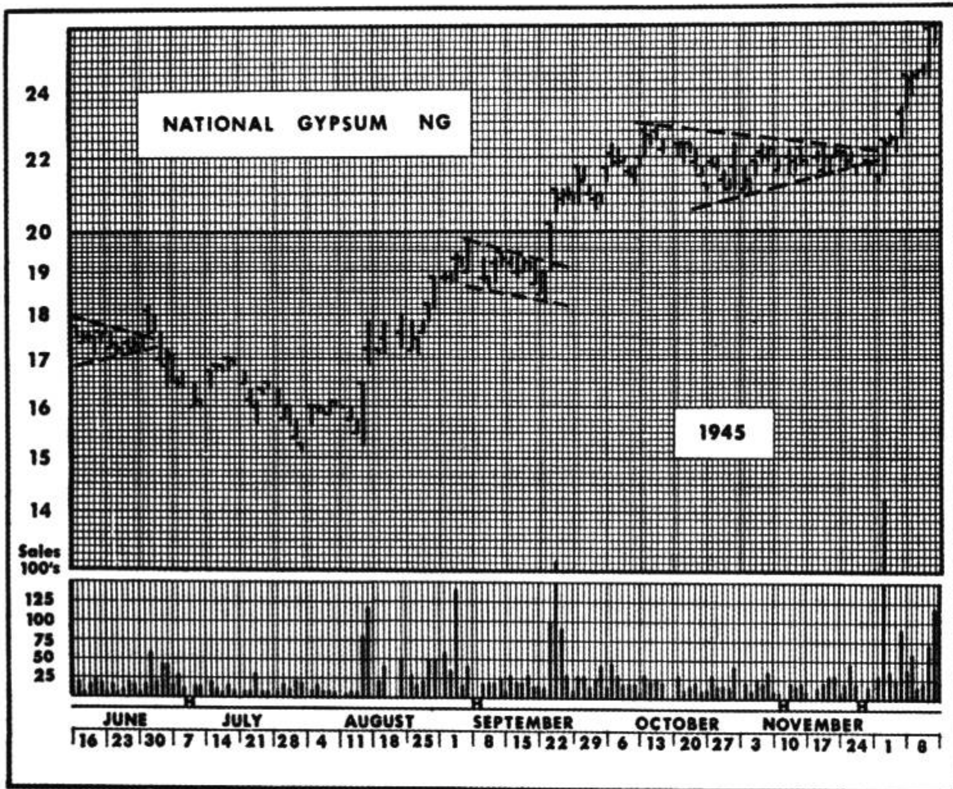



**图 106** 又一个典型的旗形，其持续时间为3周(从8月30日到9月18日)。国家石膏公司股票(NG)的该图表与图49在时间上部分重叠，显示了5~6月对称三角形顶点处的虚假运动。当价格于8月23日放量向上突破了原顶点价位时，一个买入信号被给出了。很有趣的是于10~11月形成的第二个对称三角形——与第一个三角形几乎完全一样，但其顶点处有一向下的虚假运动。11月27日成交量的剧烈放大无疑地表明它是一个巩固形态而非反转形态。NG(随后)攀上了33美元。

通常，旗形中的每个反弹和回挫持续三到四天，很少更长。在另外一些情况下，价格每一两天就在旗形的上下边界之间往复一次。这种情况下，形态在图表上几乎就是一个由价格区间线段组成的实心块。形态越宽（从顶边到底边），形态中的每个波动所需的时间自然就越长。如果旗形狭窄，这种小波动可以只持续五天至一周；反之可持续三周之久。到了末期，日成交量通常会降至一个相对较低的水平。然后，突然之间，成交量再次爆发，价格从旗的尾部冲起并再次展开一轮笔直的上涨——几乎就是最初那根旗形建于其上的“旗杆”的翻版。

我们曾说过旗形形态中等程度地下倾，但是很短并且“实心”的旗形常常水平发展，看上去就像小方块（在极少数场合中，上行趋势中的旗类形态甚至会微微上倾）。

陡峭下行运动中的旗形与上行趋势中的旗形有大致相同的形成方式和完全相同的含义。下行旗形自然将往上倾斜，即，它们只是简单地把上行旗形的图像倒转过来。成交量在它们的形成过程中萎缩，并在价格跌破后重新增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 三角旗形——尖角旗

三角旗形和旗形之间惟一重要的区别在于：前者不是以平行的边线框定，而是以收敛的边线定界的。换句话说，规范的三角旗形是一个小、紧凑并且倾斜的三角形。在上行趋势中出现时，它下倾；在下跌趋势中则上倾。三角旗形通常在迅速的上涨（或下跌）之后形成，在它构建的过程中成交量显著萎缩。实际上，交易活动在三角旗形中比在旗形中减少得更快（由于组成该形态的波动越来越短，我们自然可以想到会有这一结果），并可能在三角旗形完成和价格以一轮新的快速运动从中突破之前减少到几乎为零的地步。

三角旗形也可以被描述成一个以交易活动显著减少为特征的、短而紧凑的楔形。当它的倾斜方向与前面趋势方向相反（它通常都是这样）时，它的预测含义与楔形相似——价格将在与其倾斜方向相反的方向上突破。但与旗形比较起来，三角旗形只有较少几种小的变种，比如形态中价格区域很短、实心同时几乎呈水平（像一个对称三角形），或者倾斜方向略微与前面趋势方向相同而非相反。当价格运动出后一种三角旗形时，它通常不是突然地、直线式地离开，而是以一种逐渐加速的曲线方式离开，成交量也是逐渐地增加而不是在突破时陡增。这样一来，整个形态类似一个末端细长的弯曲牛角。不要为这些变种担忧，它们的外表并没有欺骗性，它们与普通的、规范的形态的亲缘关系相当明显。

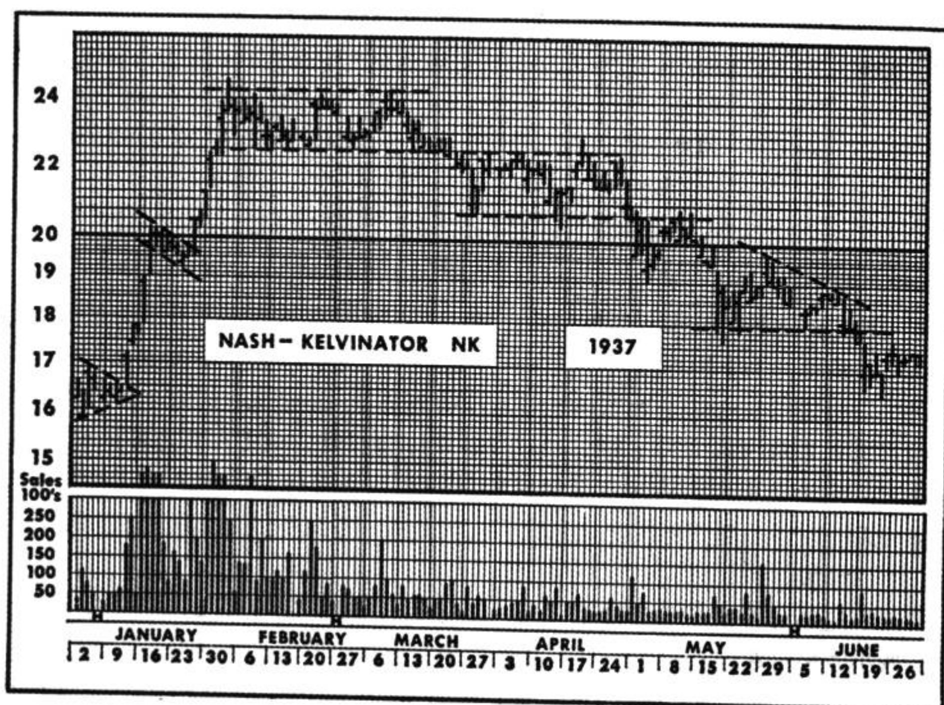



**图 107** “半程”型旗形最常出现在基本上涨趋势的后期——同时也是最活跃的阶段。本例(1 月份)为 NK1937 年牛市顶部前的最后一个巩固形态。请注意 3 月的矩形反转形态，以及后续的一系列渐低形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



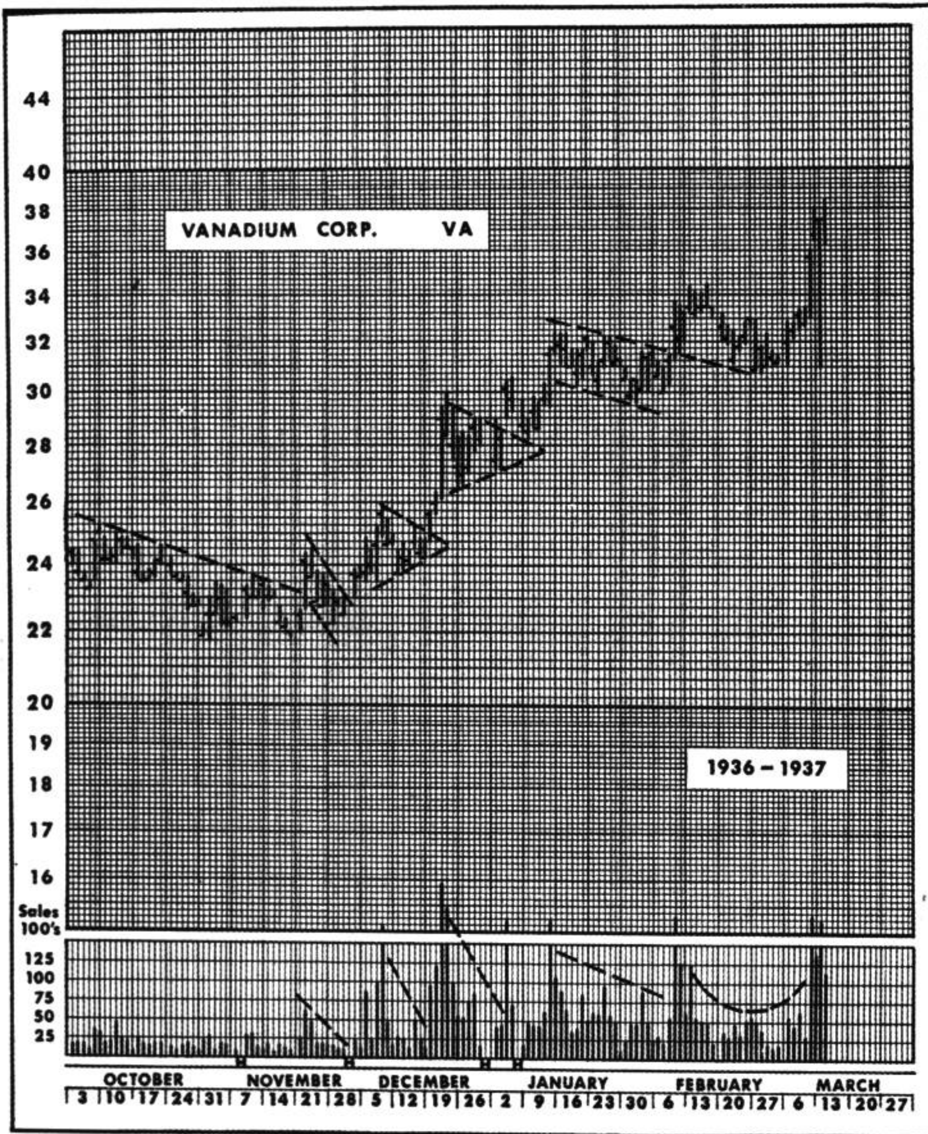



**图 108** 有时，股票在其上升趋势中会形成一长串小的持续形态，其中每一形态都正好接着前一形态的末尾——在这一过程中，有若干组交易者依次买入，而其他人依次获利了结前面的买盘。在 VANADIUM 公司股票的这一渐升序列中，形成于 1937 年 1 月的旗形比正常情况长了几天，但 2 月 4 日的交易量剧增无疑地表明趋势仍然朝上。最终顶部于 3 月在 39 1/2 美元价位构筑成功。请注意 12 月 14 日给出的强劲买入信号。在第 13 章中，把本图与支持-阻挡研究结合起来再看看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



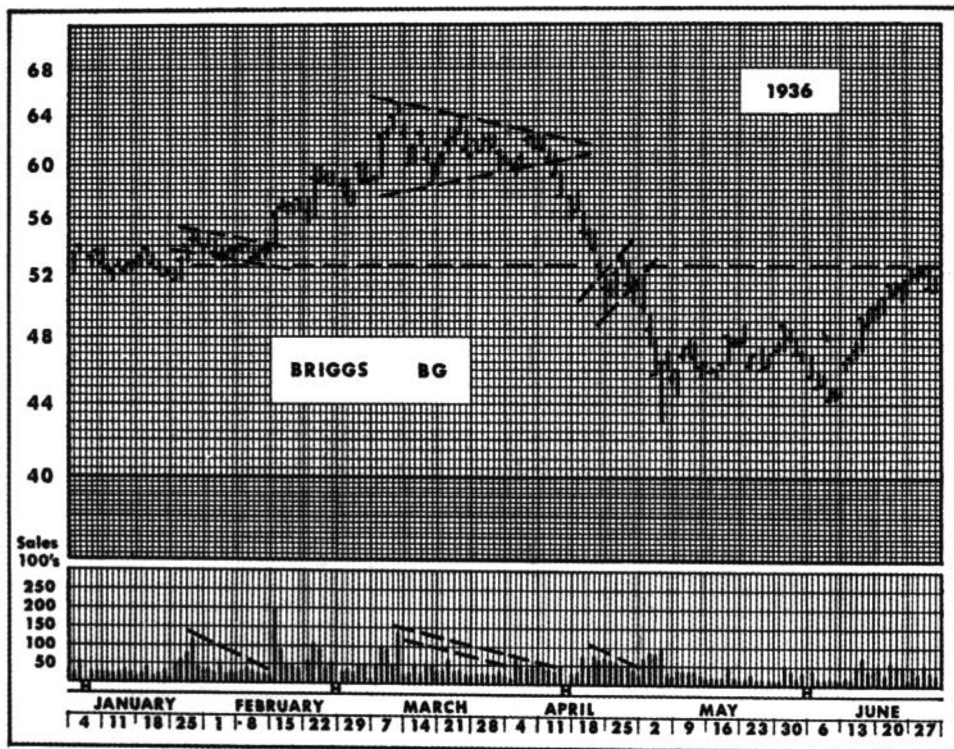



**图 109** BRIGGS 公司股票 1936 年 2 月的牛市旗形和同年 4 月的熊市旗形。两旗形之间的顶部是一对称三角形。4 月 30 日是一个反转日。价格于 1936 年 11 月反弹至 64 1/2 美元，从而与 3 月的高点一起构成长期主要双重顶部。位于 51~53 美元的支持–阻挡区域（图中虚线所标）到 1946 年仍然有效！（见第 13 章）

## 测量公式

旗形和三角旗形适用同样的近似测量规则，两种图形都是形成在—轮相当稳定和迅速（陡峭）的价格运动之后的“半程”形态。要运用测量规则就得回到这一紧靠（三角）旗形前面的价格运动的开端处，找出价格突破上一巩固或者反转形态（或击穿一重要的趋势线或者阻挡价位——后面的章节将讨论这些）的那一点——这一点通常由于伴随有交易活动的迅速喷发而容易被辨认出，然后测量从该点到旗形/三角旗形开始形成处的小反转的距离。然后从价格突破旗形或者三角旗形的地方，沿着同样的方向测量同样长的距离。这样所达到的价位就是这种巩固形态最小期望目标价位。实际上，上行旗形或上行三角旗形的后续上涨通常比前一上涨走得更远（就点数或美元数而言），而下跌则可能不会走得那么远。因此，这个公式最好被用在半对数图表上——测量实际图形距离而不是计算点数。读者可通过参考本章的图例来检验这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



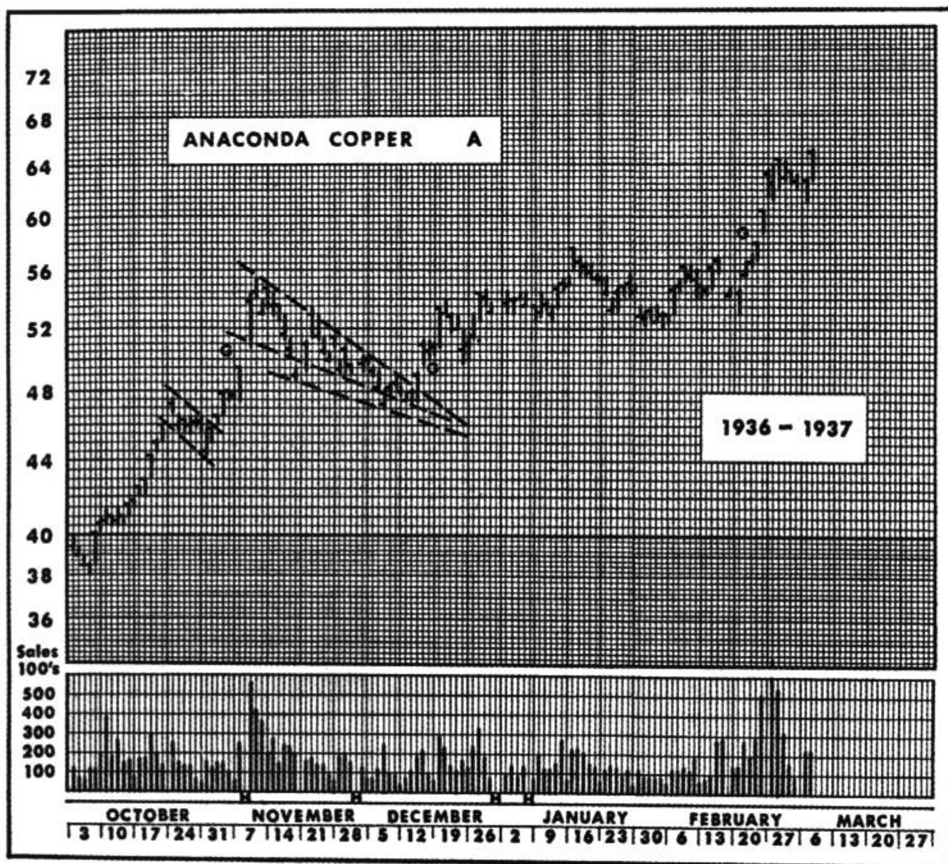



图 110 从 11 月 4 日至 12 月 9 日的下倾收敛价格形态可以视作短楔形或者三角旗形。请注意 10 月的小旗形；同时还有 11 月 4 日和 2 月 19 日的逃逸缺口，以及 12 月 10 日的突破缺口。

## 旗形与三角旗形的可靠性

这两个相当小的巩固形态被公认为是最可靠的图表形态之一——无论是预示价格运动方向，还是预示测量目标。它们偶尔也失败，但几乎每次都会在形态自身完成前发出警告。防范这种失败所需要做的不过是严格检验形态的真实性——我们在对其进行描述的时候已经提到过这些检验。如下：

1. 此巩固形态（旗形或三角旗形）必须发生在一轮“直线”运动的后面。
2. 在形态构建过程中，成交量显著地不断减少，直至价格突破。
3. 价格突破（在预期方向上）不晚于四周。超过三周的此种形态必须引起置疑。

如何利用这两种具体的形态进行实际交易将在本书（专门讨论交易策略的）第 2 篇中介绍。但是，我们的第 2 个检验需要做进一步的说明。如果图表上开始形成单就价格图像而言可定为旗形或三角旗形的形态，但其成交量仍保持高位或明显地不规则（而非不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



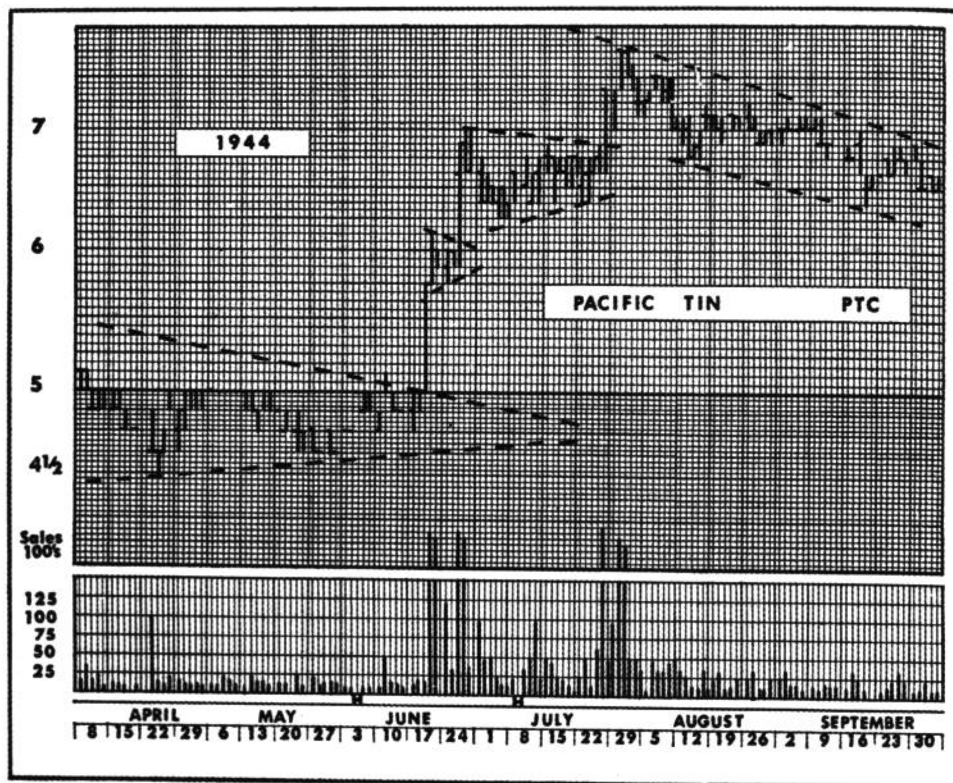



**图 111** 非常短而又致密的、可归于旗形的价格“巩固”例子(1944 年 6 月)。图中的上涨运动始于一个历时 13 个月的对称三角形（图上只显示了该三角形的最后 2 个月)。直到价格于 7 月构筑了一个三角形巩固形态之后，这一小旗形的测量含义(见正文中“测量公式”一节)才得以实现。

减少)，其结果将更有可能是一轮对前面趋势的迅速反转（而非前面趋势的继续)。也就是说，这样的高或不规则交易活动形态是典型的小反转区域而非真正的巩固形态。请始终注意观察您图表上的成交量部分!

## 它们会出现在何处

旗形和三角旗形巩固形态是快速的股价运动的特有形态。因此，它们出现得最频繁的是牛市的后期、充满活力的阶段——在最初的建仓阶段和更为有序的早期上涨阶段之后。所以，这两种形态的出现可以被看做上涨已经到了最后几周的一个警告。另一方面，主要熊市趋势的迅速运动阶段为第二阶段，常常以几乎“垂直的”恐慌下跌为特征。其间产生的旗形和三角旗形通常持续较短时间——在三四天内完成而不需要几周。在熊市的最后几个月里，图表中演化出的类似旗形和三角旗形的形态常常会持续很长的时间（四周或四周以上)，在反弹过程中开始表现出成交量的增加，并且随后只是沉闷而幅度有限的回落。

总体来说，这两种具体的图表形态在上涨趋势中最为普遍（同时也最为可靠)。在一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



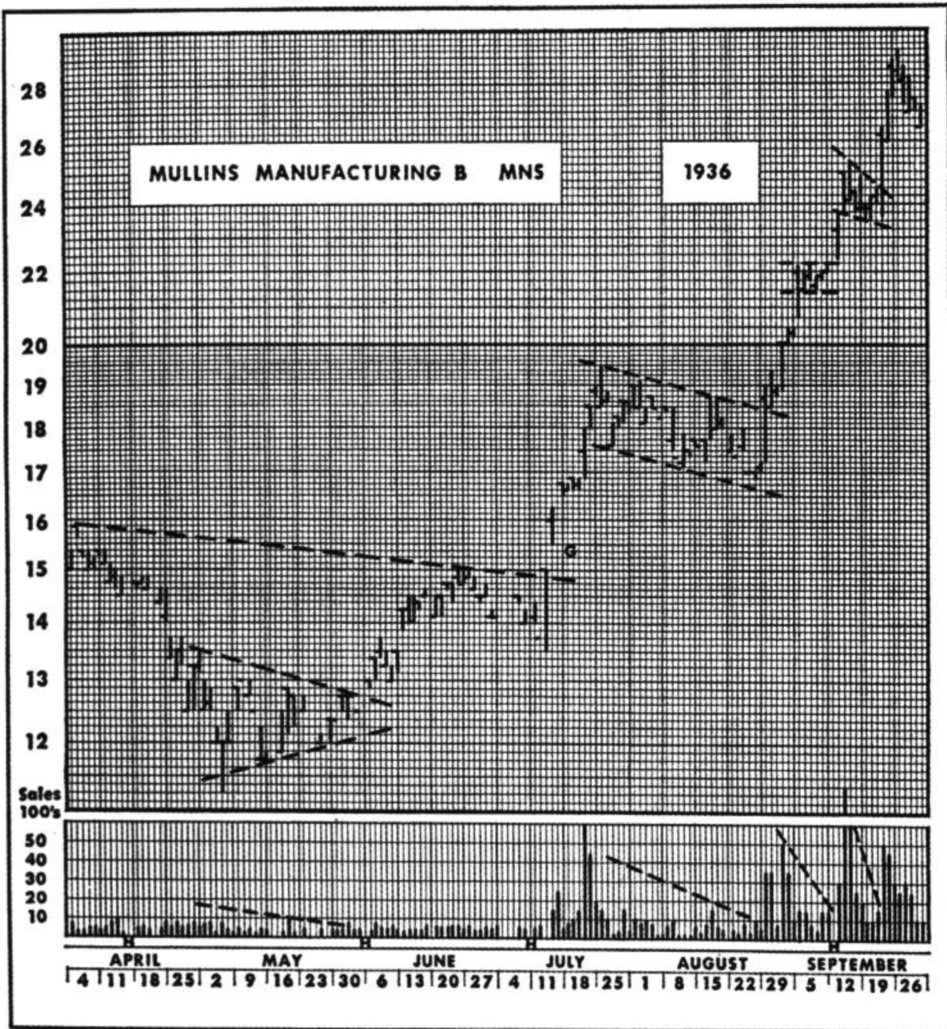



**图 112** 可能形成于一轮迅速的、牛市第三阶段的上涨之中的一系列旗形巩固形态的又一例。MULLINS 公司股票(MNS)在 1936 年 6 个月时间内从 15 美元上升至 39 美元，回落到 31 美元，然后于 1937 年 3 月 1 日重又上升并到达其前期高点，从而形成了一个主要双重顶(MNS 在 1937 年被一拆二)。

图中 7~8 月的旗形历时 5 周——太长以至于在没有其他技术证据的情况下我们无法信任它。这类延长了的形态的危险或者在于其突破(当其最后产生时)将无法坚持到底，或者价格将反而缓慢下跌。到了 8 月 25 日的时候，该旗形似乎已经“过期”，但当价格于 8 月 27 日伴随着成交量的剧烈增加上升至前高之上时，购入股票显然是安全的了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



轮主要跌势之后出现的、一开始呈现下行旗形或三角旗形的价格图形需要谨慎看待。除非这些价格发展情况严格地符合前面“可靠性”中提到的限制条件，否则不要凭它们来做交易。

## 周图和月图中的旗状图形

我们说可靠的旗形（或三角旗形）的前提条件之一是：市场必须在四周内完成其形态并在新的运动中突破。所以，一个真正的旗形当然根本不可能在月图上出现，也很少在周图中出现。在长期图表中，您会发现一些价格区域——这些形态持续八到十周以至于数月，有时甚至持续一两年——在它们的形成过程中呈现旗帜形状，但不要期望它们能像旗形那样起作用。仔细研究同期的日图，您会发现里面包含着许多价格形态——它们拥有完全不同的含义。常常，本来是一个长期而迅速的上涨之后的一个主要反转区域，如果压缩成月图，看起来就像是旗形。所以，不要相信长期图表上的这些图形；不要假设它们代表着为展开一轮新的涨势而进行的巩固；找出同期更为详细的日图所孕育的图形。

## 矩形巩固形态——一种早期阶段的现象

与旗形和三角旗形（典型的是牛市最后阶段的伴随物）相反，矩形类巩固形态通常出现在牛市演化的早期阶段。在主要熊市运动中，矩形可能形成于第一个阶段（就在恐慌性下跌之前），也可能形成于严格限定的最后抛售之前的最后一个阶段。我们推测后一种演化代表着有意投资者的不成熟的建仓行为——这些有意者认为价格已跌到足够低，能实现他们的目的了（当然，如果他们能够一直持股到熊市走完余下的部分并且下一轮牛市再次将价格推升到有盈利的水平，那么他们也没有错）。

## 头肩形巩固形态

到目前为止，我们所提到的头肩形（见第6章和第7章）都被认为预示着趋势的反转，并且这是正常和普通的头肩形演化形式确凿无疑的功能。但是偶尔，价格经历的一系列波动会构成一种倒转的头肩形图像，相应地，它会导致先前趋势的持续。

不存在将这种持续或者巩固形态与正常的头肩形反转形态相混淆的危险，因为（正如我们所说的那样）相对于之前的价格趋势方向而言，它们是倒转的或非正常的。换句话说，产生在上涨市场中的这种形态将呈头肩底形状。那些出现在下跌市场中的形态则为头肩顶形状。当这样的价格形态完成（有了明显的左肩、头部和右肩）之后，它们的含义也就很明显了。但在头部阶段、右肩形成之前，图表上究竟正在生成什么形态可能还（通常都是）很不确定。

头肩形持续形态的成交量与反转头肩形不同。例如，在下行趋势中，此形态的价格形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



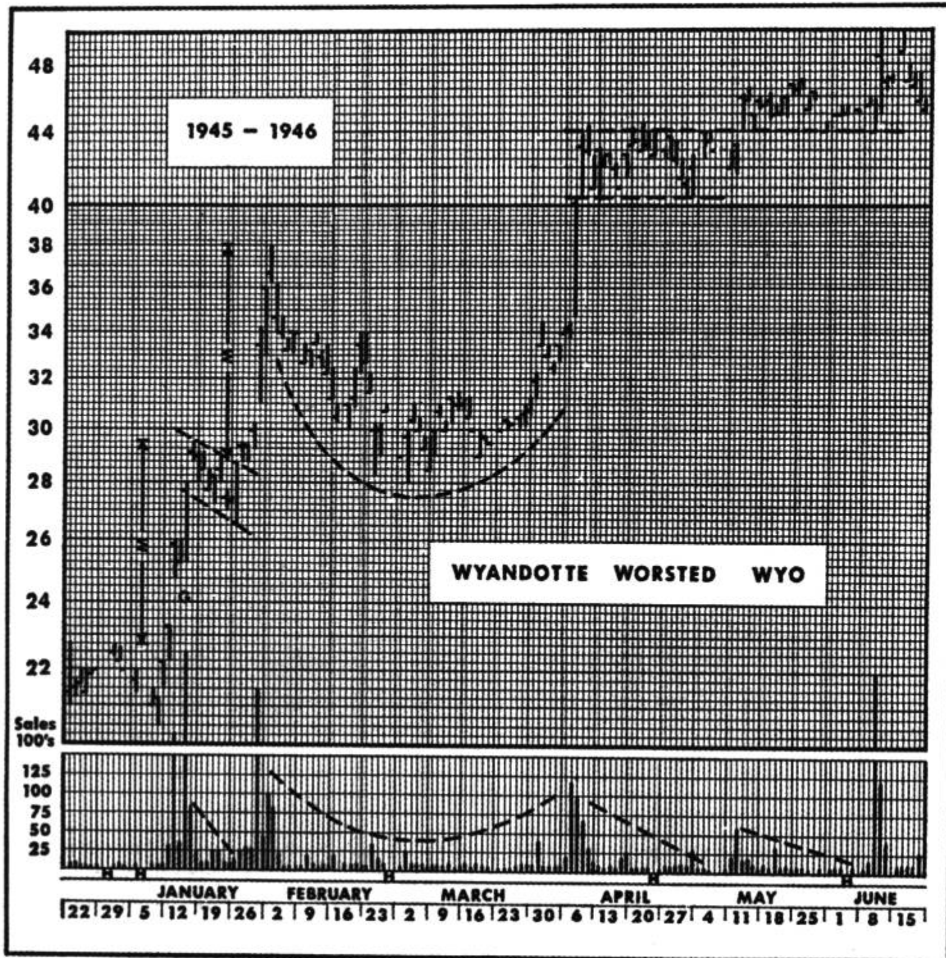



图 113 标为"M"的竖直线显示了测量公式是如何应用于旗形形态的。请注意，第一次测量的是从旗杆离开前一"巩固形态"的价位处向上到旗形顶部价位之间的距离，然后从旗形突破点向上测量相等的距离。在 WYO 中，该公式完全符合实际情况。在运动中当股价到达 36 美元之上时，交易头寸一般应该已经变现了。然后，当到 4 月 2 日为止一个圆底已明显完成(请注意成交量)，从而股价将开始一轮新的上涨时，可以再次持有它们。

状与头肩顶类似，但其间的成交量在左肩、头部和右肩上将减少而不是增加。上涨市场中起持续作用的"头肩底"形态也同样。然而，持续形态的突破在各个方面（包括成交量方面——译注）与反转形态中的突破完全相同。

复合/多重头肩形持续形态在图表中极少出现。理论上，对于图表分析师的处理分析来说，它们当然可以并应该能够与简单形式同样容易。

第 6 章讨论过决定头肩形反转形态可能的最小价格运动（颈线之外）的公式。对于任何一位熟悉股票市场趋势的真实性和图表上图形的多样性的人来说，这个测算公式的精确程度和离开头肩顶/底之后的第一波运动到达与公式测算值完全相同（或稍稍超出）的点数的频繁程度是令人吃惊。但是，同样的规则运用到持续头肩形态时就没有这么好的效果。持续形态通常很"扁平"，随之而来的运动一般超过形态暗含的测量值，但是，在某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



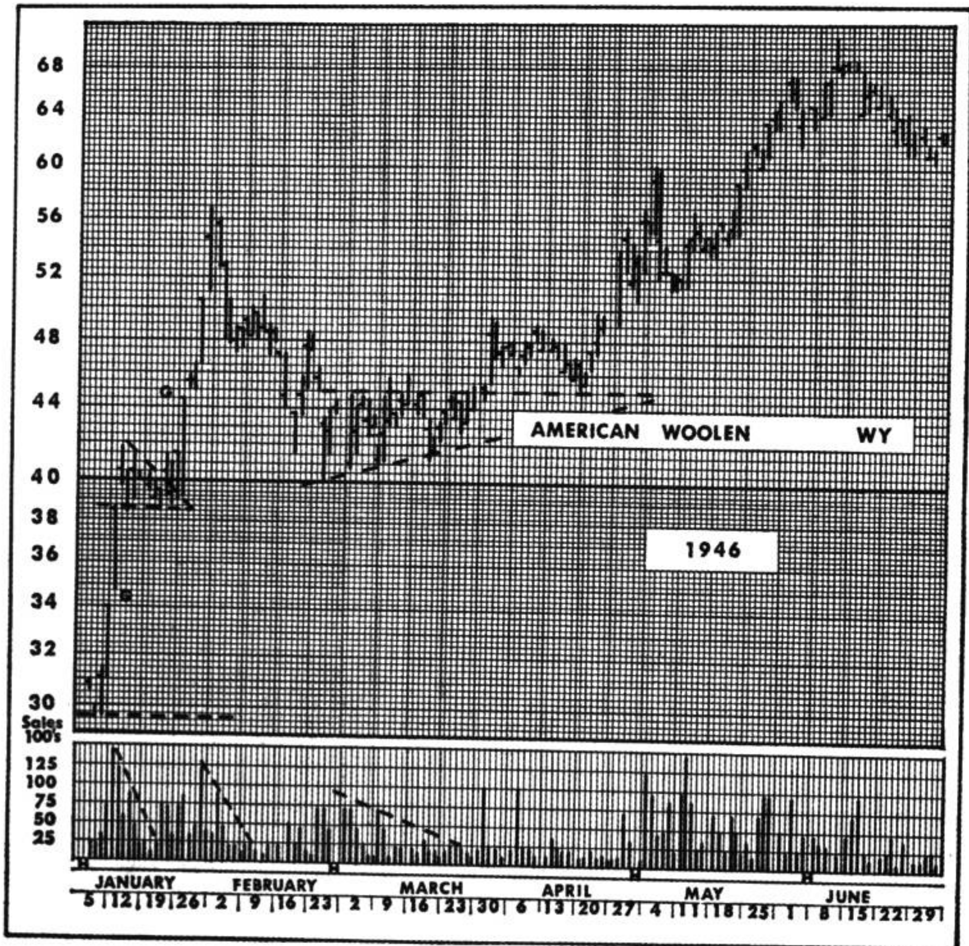



图 114 1946 年的一幅令技术分析员欣喜的图表。该图 1 月有一完美的"半程"形态——其上下均有测量缺口(G,G);2 月早期有一个下降旗形(请检验测量规则);该回落(即下降旗形)的底部有一良好的上升三角形——其 4 月的回试提供了一个理想的"买入点"。

些情况下，价格也可能运动不到测量值。结果，头肩形公式运用到持续区域时不能确保设定一个明确可靠的价格目标。在这种情形下，读者必须同时参考其他各种图形信号，以评估随后运动的可能比例。

## 贝形——重复圆盘

我们接下来要讨论的一种图表图形与前述持续形态不同，这种图形并不形成一个可用几条边界线框住的多少比较明确的整理或波动区域。或许我们可以在讨论正常趋势行为的后续章节中讨论它。然而，它在某些种类的股票和市场中是如此的典型，且与"为进一步上涨做巩固"这一原理有如此紧密的联系，因此我们最好先在这里讨论它。

当一只流通盘很大并始终拥有一个相当活跃和"紧密"的市场的股票从一个持续很长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



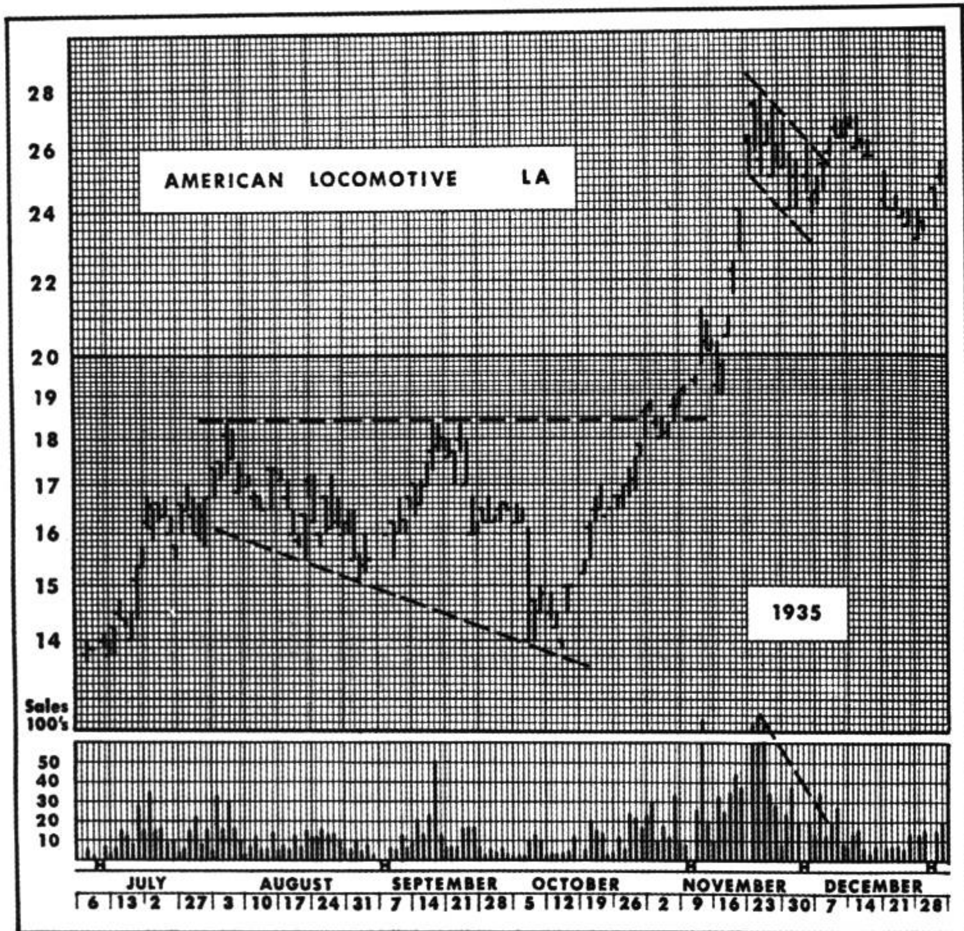



**图 115** 一个几周中似乎已完全失败的旗形(在 11 月末处)。然而,价格从其 12 月 23 日的低点迅速涨至 36 1/4 美元,从而最终实现了测量公式的目标值。请注意启动该轮运动的平顶扩散形态。

时间的底部中露出头来的时候（正如广播公司和 SOCONY VACUUM 公司股票的历史表现所例示的那样），它常常以一系列“圆盘”的方式形成一轮长期的主要上涨趋势。这一系列的形态——其中每一个在价格和成交量两个方面都与第 7 章描述的圆底反转形态相像——均略微上翘。也就是说，圆盘上涨端的价格总是比（位于该圆盘开始处的）前一个圆盘顶部略高。每一轮圆盘运动的净收益各股票都不尽相同，但它似乎有强烈的倾向保持在股价的 10%到 15%。每个圆盘左边缘到底部的回调幅度通常比这稍大一点，为 20%到 30%。圆盘的长度（持续时间）常为五至七周，很少低于三周。所以，整个上涨运动是缓慢而稳定的，很像一个爬三步却下滑两步的人最终从深井中爬出来的运动。

做这种运动的股票的图表呈现出非常相似和对称的上升贝形图像，一个接一个，其间没有或者只有一点间隔。成交量在每个圆盘的后期阶段、当股价高过前一圆盘的最高点时达到峰值，然后在价格线弯向下和逐渐变平，形成下一个圆盘的底部过程中又萎缩至很小的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



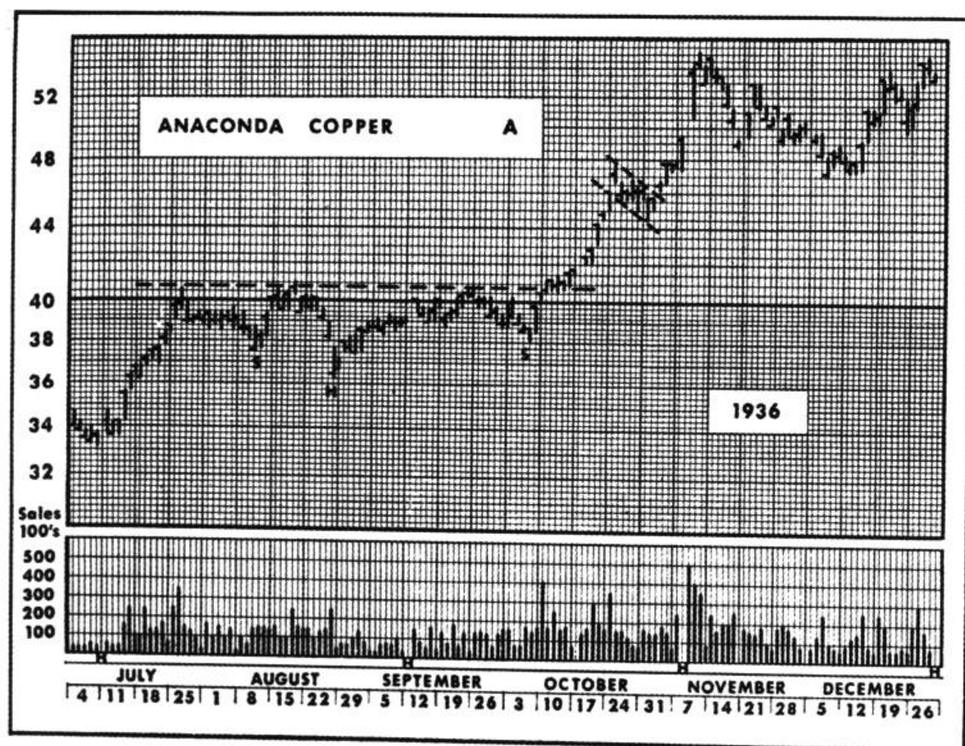



图 116 ANACONDA 公司股票的这幅图表无论是在价格形态上还是在成交量方面，均为头肩形持续形态的典型形式。10 月的小旗形的测量公式应从头肩形颈线的突破点起算。

常走出圆盘形态的股票提供的交易机会几乎不需要过多的评论（尽管我们在本书“策略”部分将给出一些具体的说明）。通过观察价格趋势和成交量，您可以很容易地找到每个圆盘的底部价位和末端的顶点。但奇怪的是，大部分“盯市者”错误地交易这种股票：当市场活跃（“成交量创新高”）时，兴趣浓烈并且买入，而当市场处于沉闷的趋势变圆的阶段则完全忽略它们。

许多在交易大厅的盯市者轻视图表，结果使自己的资本在长期中遭受了不幸的损失。真正的盯市专家——那些在交易中能获得相当稳定的赢利的盯市者——实际上极为罕见。

编者按：考虑“日交易者”而非“盯市者”，有 99%是不成功的。

当您遇到这种真正的盯市专家时，您会发现他要么实际上“把图表记在脑子里”，要么就会在买入交易活跃的股票之前仔细地解读股票的记录。

当有贝形习性（即常走出贝形——译注）的股票的价格最终涨至 15 美元左右时，它的形态开始不太规则了，它开始偏离低价位时光滑而狭窄的圆盘形曲线。超过 20 美元后，股价常常从贝形序列中彻底突破出来，并（从此处开始）形成更为迅速的直线式上涨运动，其间夹杂着轮廓尖锐的回调和标准的持续形态——这些在任何时候都是中价股和更高价位的股票的特征。也有例外：有些高价优先股——始终都有市场，但其价格趋势几乎完全依赖于市场总体利率和投资资金供给量的缓慢变化——在其基本上升运动中有持续的贝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



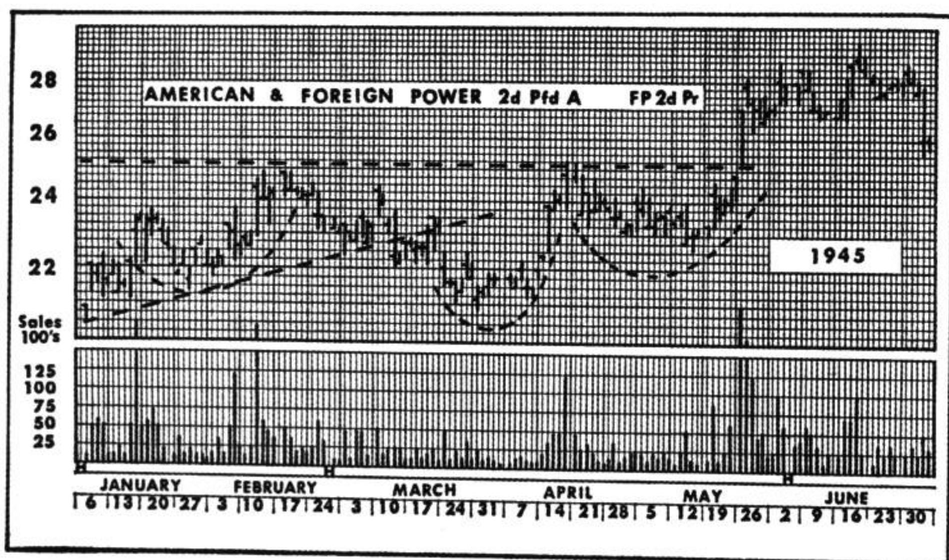



**图 117** 一个 1945 年的头肩形持续形态，其双肩和头部均呈“圆盘”形。请比较价格和成交量趋势。价格于 7 月上升至 31 1/2 美元，于 8 月又回落至 25 1/2 美元，随后于 11 月陡升至 40 美元。

形习性。

在上一段落中，我们给出了相当具体的价格水平（15 美元和 20 美元），但价格当然不是决定股价离开扇形趋势的惟一因素。惟一稳妥的假设是：这种贝形习性一旦被观察到，它就将持续到图表显示出一个明确的（价格从贝形中的）分离为止，而这种分离通常是以在某个圆盘末尾处上涨幅度超过图形所需幅度的形式开始的。这样一来，如果您事先在一个有利的价格处（贝形底部附近）建好了头寸，当该股最终改变其行为时，您不大可能会遭受损失。

超低价股可以一直保持扇形趋势直至价格上升到其主要牛市的顶部，它甚至在最终的高点之后还能展开另一个圆盘运动——当然这一圆盘无法实现先前一个（圆盘）高过一个（圆盘）的形态。这种失败并不难识别，在给一笔合理的交易造成较大损失之前，这种跟先前形态相区别的变化就已经显露出来了。

## 现代市场对旧市场

在我们关于反转形态的讨论中曾提到，有些形态在 20 世纪 60 年代的图表里比在以前年代的图表里出现得更少了，而另外一些则出现得更频繁。持续形态也是这样：一些紧凑的、界限严格的类型（如矩形、直角三角形）现在更为少见了；对称三角形则倾向于比 20 世纪 20 年代和 20 世纪 30 年代更松散些——在图表上不再那么清晰和明显；典型的获利出货形态（如旗形和三角旗形）似乎与以前一样普遍；“正常”趋势图形——包括那些伴随正常趋势发展的形态（如头肩形、圆形反转等）——则更为常见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



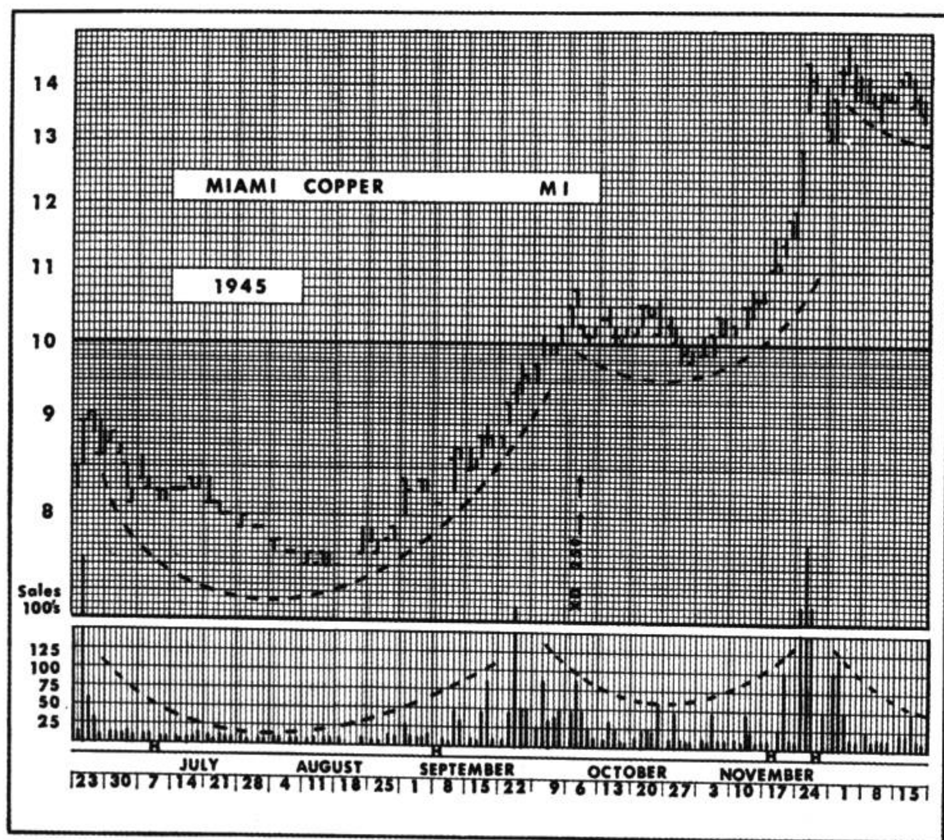



图 118　一个真正的"贝形"上升趋势的一部分，除了 10 月的圆盘持续时间较短且下跌偏小外，其他方面都比较典型。开始于 12 月的下一圆盘于 1 月将价格下拉到 12 1/2 美元，然后于 2 月将其送至 18 1/2 美元。该图表前面是一个历时 4 月的圆盘——从 1945 年 2 月至 6 月。请注意 6 月"成交量创新高"时在 9 美元价位处买入的交易者的处境。

产生这些变化的原因是相当明显的。证券交易委员会的条例、更高的保证金要求、公众的更为成熟以及更为保守的——我们最好说"更为悲观的"——投资与交易策略，都对市场的这一演化发挥了作用。证券交易委员会和股票交易所的审慎监管已经杜绝了以前臭名昭著的联手操纵市场以欺骗"羔羊们"的行为。现在，甚至连更为"合法"的、为了方便大规模建仓或出货而进行的辛迪加操作也十分少见了。

当然，"内幕人士"仍然可以为了他们个人的战略目的而将某家公司的好/坏消息捂一段时间或提前公开。但是，公司官员、董事和主要股东的股票买卖行为这时会被密切观察以防止"舞弊"（但是，一般的投资者最好还是对利好的公司报告公布后市场发生大幅上涨的可能性持一定的怀疑态度）。

投资咨询服务机构和联手交易组织之间的串通勾结被有效禁止（我们可以稳妥地说，即使在 19 世纪 20 年代，也从没有过像许多业余交易者所想像的那样明目张胆的串通勾结）。证券交易委员会（通过与股票交易所通力的合作）彻底地、不断地并极为有效地管制着投资咨询行业。信誉卓著的投资咨询师即便有念头也无力承担从事欺诈或串通活动的后果。他们大多数做得更为过头——避免签订任何可能被置疑的合同，尽管这些合同本身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是清白的和有用的。

过去的“杀跌者”没有完全消失，但防止“熊市抛售”的高保证金率和监管使杀跌者在当今股市上进行操作并获利变得更为艰难。尽管高保证金率也抑制了纯粹的场内赌徒。

编者按：即日交易者——他们的杀进杀出极有可能加剧市场的日波动性。

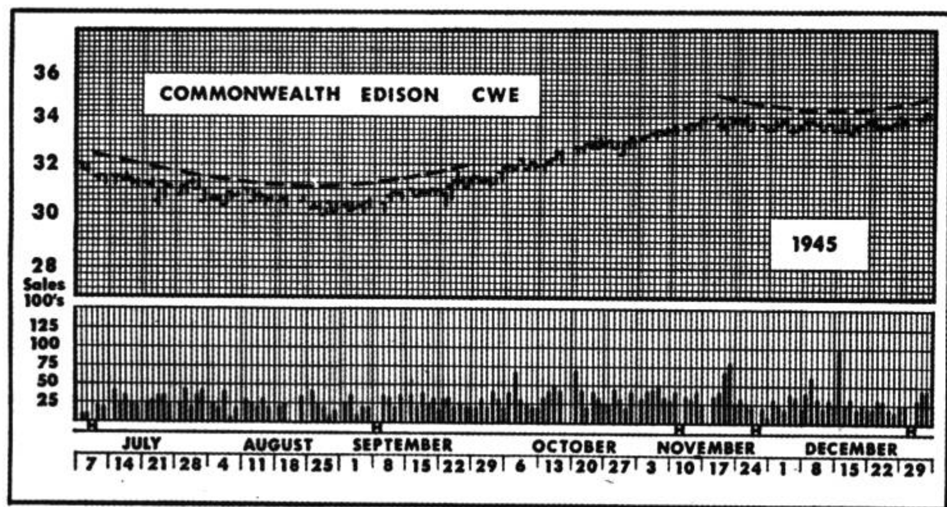



图 119 尽管扇形习性通常出现于低价股票中，但它时常也出现在被广泛持有的、中等价格的半投资型股票中(如 CWE)。

但他们仍然存在。近些年来，他们仅在牛市的最后阶段才大量出现。

编者按：请留意在 19 世纪 90 年代后期传染整个市场的日交易狂潮。

当然，他们的操作除了增加交易活动量以外，从不影响图表。另一方面，更高的税率和更严格的监管无疑未能给小投资者提供一个更加安全、更加稳定的市场。更高的保证金率并未阻止恐慌性崩盘。如果说有什么不同的话，那就是当今市场与现代管制之前的市场比起来，在下跌时更“薄”，更容易发生迅猛的下跌。我们仍拥有与 50 年前同样的牛市和熊市，以及基本相同的市场趋势发展状况。令人吃惊的是，尽管有几种在不受监管的交易下不时产生的图表形态现在较少出现，但绝大多数技术现象都几乎没有受到影响。1907 年的图表分析师能娴熟地处理 1966 年的图表。

编者按：他们同样能娴熟地处理 2000 年的图表。这就是在将爱德华的经典著作更新到第三个千年时只需做如此少的改动的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



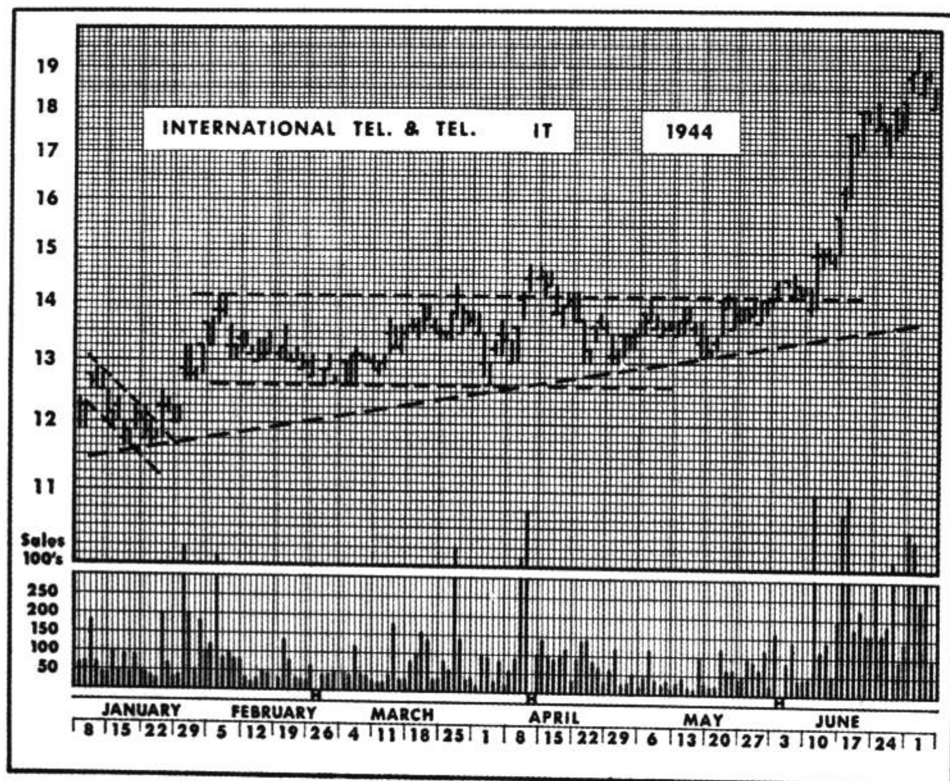



**图 120** 本图显示了 IT 中一个巨大的历时 13 个月的圆盘状持续形态的最后 5 个月——该形态紧随在其 1943 年晚期和 1944 年早期价格从 3 美元至 16 美元的迅速上升之后。IT 是个行为无常的演员，而它的成交量在逐日的运动中尤其具有欺骗性。然而，它的主要价格形态是可靠的。该长持续形态(出货和再建仓)的最后这一阶段首先呈矩形(带有一个早熟突破)形式，然后演化成一个上升三角形。它的 1945~1946 年牛市顶部为一巨大的头肩形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



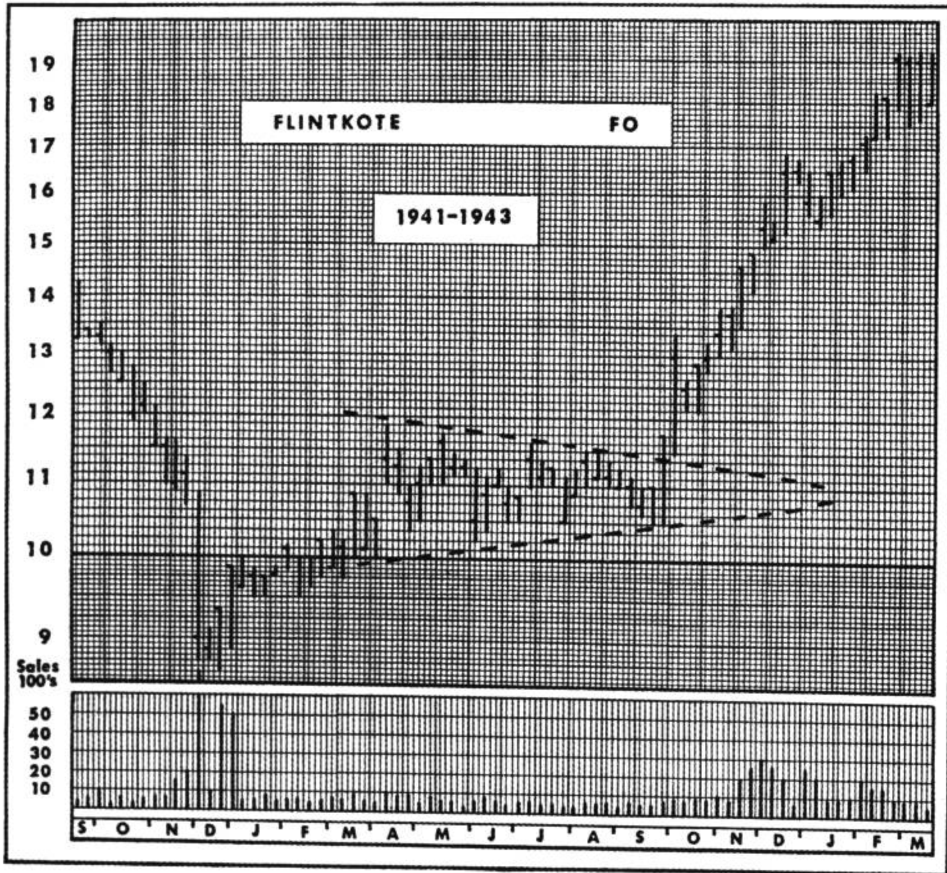



**图 121** 有时，持续形态给出某股基本趋势反转实际上已经发生的惟一良好的技术信号。尽管本图这种不伴随可识别的反转形态的主要反转(特别是底部)极其罕见，但它们确实存在。FLINKOTE 公司股票的这幅周图就展示了这样的现象。它于 1941 年 12 月在 8 5/8 美元处构筑了一个熊市低点(价格从该低点上升至 1946 年的 47 美元)。在日图和周图均未形成任何重要技术基础的情况下，其第一轮上涨在紧接着的 4 月就将价格抬至 11 7/8 美元。从该点(即 11 7/8 美元)开始，价格进入一个历时 6 个月的对称三角形，并在随后于 3/4 阶段处放量突破了顶边。这一行为——加上它一举冲破先前形成的、位于 12 美元处的重要阻挡区域——足以表明：该股票如果不正处在一轮充分的基本上涨趋势中，也至少正处在一轮强劲的中等趋势之中。

当由熊市向牛市的转换似乎应该来临时，要关注本图所展示的技术发展的组合——一个巨大的巩固形态恰好形成于一个主要阻挡区域之下，而随后是一个同时冲出两者的价格向上突破。

阻挡区域将在第 13 章中得到讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12

# 缺　　口

图表分析师所说的“缺口”是指（当其发生时）没有股票转手的价格区间。这是个值得记住的有用概念，因为它有助于解释缺口所导致的技术后果。

在日图中，当某天股票交易的最低价高于前一天交易的最高价时，缺口就形成了。当任何这样的两天的价格区间被绘出时，它们不会在图上重叠或者说经过同一价格水平，它们之间有一个价格缺口。周图中若要产生缺口，必须是某一周全周所记录下的最低价格高于上一周全周所记录下的最高价格。这当然是有可能发生并且的确发生过的，但显而易见，这不如日图中的缺口（发生得）那么频繁。月图上的缺口对交易活跃的股票来说是很罕见的，它们的发生几乎完全局限在极少的情形中——一轮恐慌性下跌刚好在一个月快要结束的时候开始，并一直持续到下月初。

## 哪种缺口重要

从开始绘制股票图表起，缺口就引起了人们的注意，这些价格趋势图上的“洞”引人注目。很自然地，观察者对它们给予重视，并努力赋予它们一些特别的意义。但结果很不幸：积累了一堆解释缺口的“规则”，其中有些获得了一种近乎宗教的力量，并被那些对缺口发挥作用的原理一无所知的浅薄的读图者所引用（而且，当然，与任何迷信一样，完全不提它们失灵的那些情形）。我们把这种情况称作是一种不幸，更多的不是因为这些关于缺口的“规则”是错误的，而是因为对这些规则的盲目接受阻碍了对缺口含义的真正理解和在交易中应用它的更具逻辑性的基础的建立。

最为普遍的迷信是“缺口必须被回补”。有时它被更为谨慎地表述为：“如果一个缺口在三天内没被回补，那么它将在三周内被回补；如果它在三周内仍未被回补，那么它将在三月内被回补，如此等等。”有无数的其他表述方式，但总归一条：缺口必须被回补，并且直到缺口被回补后趋势才可信。正是这后一句推断常常出错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 回补缺口

但是首先，“回补”或“覆盖”一个缺口是什么意思？假设一只股票在一轮上涨趋势中，价格一天接一天地上涨（从20美元到21美元、22美元、23美元、24美元），并在某天以当日最高价25美元收盘。次日上午它开在26美元处并接着一路上涨。这一行为在图表上留下了一个1个点的缺口（在25美元和26美元之间）。然后，假设股价继续上涨至28美元并停在那里，接着开始回调，价格滑落至27美元、26美元，最终至25美元。这一返回运动将价格带回并通过缺口区域（25~26美元），缺口因而被覆盖或者说回补。简而言之，当随后的价格趋势回转并再次通过缺口价格区间时，缺口就被回补了。

缺口一定会在价格运动远离缺口之前被回补吗？当然不！缺口最终都会被回补吗？很可能会。如果它没被下一个小回调回补，它有可能被下一个中等回调覆盖；如果仍没有，则它一定会被下一轮巨大的主要运动（在反方向的趋势中）回补。但这可能要等到几年之后——普通交易者几乎不会对此有任何兴趣。1929年10月21日以260美元的价格购入切日匹克与俄亥俄公司股票（CO）的投资者——指望着上周五产生的2个点（从266美元跌至264美元）的缺口被回补——要等上将近七年才能保本出逃！CO直到下一轮主要牛市顶部附近才达到相同的市价（65美元，因为1930年它做了一拆四的拆股）。其间，他眼睁睁地看着他的投资在1932年缩水5/6。事实上，数百个产生于1929~1930年间的缺口在其后的18年中一直未被覆盖，并且其中有许多（可以稳妥地说）将永远不会被回补。

仔细想一想这一问题，您会发现上述的缺口被回补的概率与股票回到任何一个曾经发生过交易的价格区间（不管有没有缺口）的概率是相等的。另外一点：交易中会产生数以千计的缺口——其中有些还相当宽——由于它们产生于一个交易日内而非一日收盘和次日开盘之间，因此在标准的日交易区间图上根本无法显现。这种日内缺口通常被完全忽视，尽管它们经常比许多日间缺口还重要，但缺口理论家却忘记了它们的存在。几乎每一个对界限严格的矩形或直角三角形的有力突破都是通过缺口实现的，但是只有那些发生在开盘时的为数不多的缺口才显示在图表中。

如果我们似乎在此“提出了过多的异议”，那仅仅是因为我们希望本书的读者用一种开放的精神来研究这一问题，抛弃“缺口可能具有神秘属性”的主观臆念。与此相反，缺口——一些缺口——具有技术重要性。一些缺口有助于图表分析师评估趋势的可能性，下面让我们看看我们能用缺口做些什么。

## 除息缺口

然而，首先，我们得将无意义的缺口排除在考虑范围之外。一个1/8点的缺口显然没有技术分析的重要性，因为它仅代表允许的最小价格变动幅度。由于同样的原因，高价股票（如拆股前的NORFOLK & WESTERN公司股票）中的1/4点或半个点的缺口仅代表一串报价之间的正常（事实上是靠近的）间隔。简言之，为了引起图表分析师的兴趣，一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



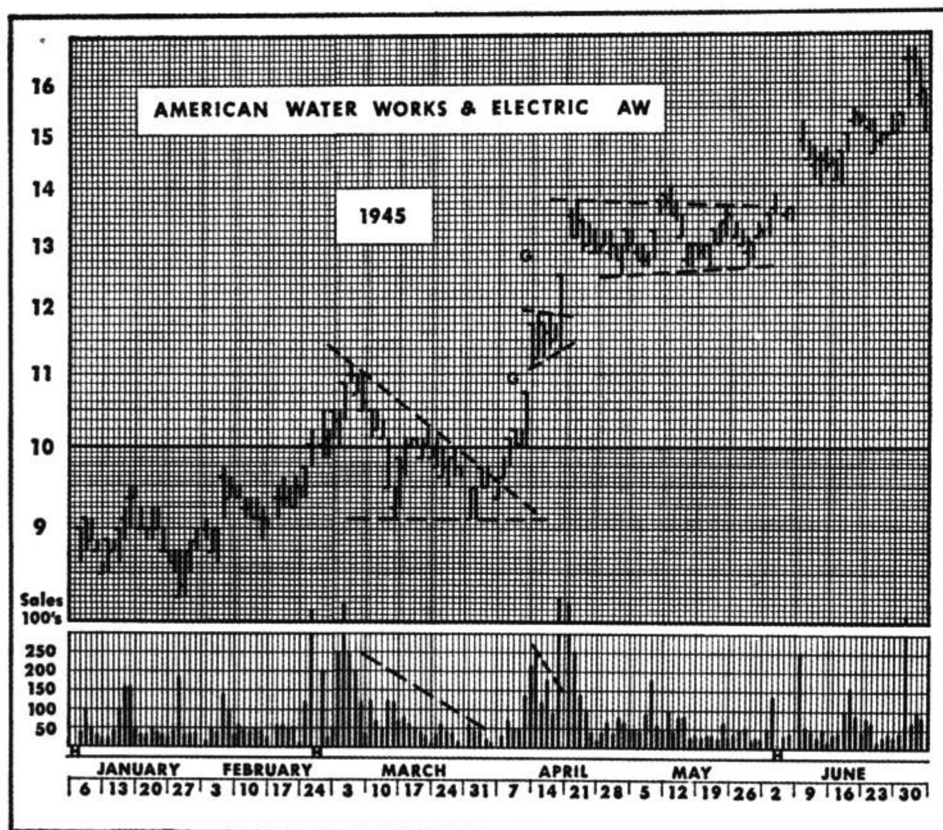



**图 122** AW1945 年 4~6 月的矩形包含若干不重要的形态缺口。图中标有"G"的两个更大的缺口属持续型或逃逸型。请注意产生缺口日的收盘价位于当日顶部或接近顶部的地方。见正文"两个或更多的逃逸缺口"一节。这两个缺口在随后的两年内均未被回补。

本图中另一个有趣的地方是从 3 月份开始形成，但未完成的下降三角形——直到 4 月 7 日的缺口形成前，这都是一个充满欺骗性的和令人沮丧的图像。

4 月中旬的旗形"测量"了从 9 1/2 美元到 14 美元的运动，这两个缺口(即标为 G 的缺口)测量了它的两个半程，位于该旗形的两侧。

缺口必须比正常的或主流的交易条件下的一般价格变化要宽。第二类无预测意义的缺口在"薄"的高价或中价股中一贯地和习惯性地产生。您可以轻而易举地找出这类缺口。如果某只股票的图表中常有大量的缺口，那么其中任何一个一般都没有特别的含义。

最后，当股票除息（无论红利是现金、股票、期权还是认股权证）时出现在图表上的缺口不具有趋势含义。这些缺口的产生不是由于决定趋势的供求关系发生了变化，而是由于股票实际的账面价值发生了突然的、不可逆转的变化。

排除掉上述在技术分析上没有意义的缺口类型后，我们就剩下那些出现在交易密集而活跃以至于通常情况下图表致密的股票上的、出现得并不频繁的（并且不是由除息改变价值而引起的）缺口。例如，在纽约中央公司股票的图表中，宽 1 个点的缺口是不寻常的事情，它应该受到关注，它可能具有一定的预测意义。

为了我们研究的目的，这样的缺口可以分为四类：普通或区域缺口、突破缺口、持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或逃逸缺口和衰竭缺口。

## 普通或区域缺口

这类缺口由于易产生在一个交易区域或价格整理形态内部而得名。前面各章中讲过的所有整理形态——反转型和巩固型——都伴随着成交量的萎缩。界限越严格的形态——如三角形和矩形——(成交量减少）这一特性就越显著。而且，这些形态内的交易活动倾向于高度集中在顶部和底部边缘（它们的供给线和需求线）或其附近，而其中间区域是一种“无人地带”。因此，为什么缺口频繁地产生在这些中间区域就容易理解了。您将会在第8章和第9章所展示的图表中发现许多典型的形态缺口（即区域缺口——译注）的例子。

这种形态缺口通常在几天内——并且（由于显然的原因）是在包含该缺口的整理形态完成和价格从中突破之前——就被回补。但是并不总是这样。有时，缺口形成于价格突破前的最后一次穿越形态区域的过程中。在这种情况下，缺口将在长时间内不被回补，也没有理由认为它应该被回补。

普通或形态缺口几乎没有预测意义。这种缺口对技术分析师有一定作用，仅仅因为缺口帮助他们识别出一个区域形态——即是说，缺口的出现暗示了一个整理形态正在构建。例如，如果一只股票的价格从10美元升至20美元，接着回落至17美元，然后又反弹至20美元——反弹过程中产生了一个缺口，这时我们就可以合理假设进一步的形态发展将大致在17美元至20美元之间进行。这一点简单易学，偶尔在短期交易中可能会带来盈利。

形态缺口在持续形态中比在反转形态中更易产生。因此，一个正在演化的矩形中出现许多缺口将会加强下面这一常规的预期：该形态将会是一个巩固形态而非反转形态。

## 突破缺口

突破型缺口的出现也与价格巩固形态有联系，但它发生在形态完成时的价格突破运动中。任何对水平的形态边界（如上升三角形的顶边）的突破都可能伴随着一个缺口。事实上，可以稳妥地说，大多数都这样。如果我们考虑平顶价格形态背后的市场行为，为什么突破缺口常常形成就容易理解了。例如，当持续的需求在某一固定价格处遇上大量的供给时，一个上升三角形就产生了。假设供给方在40美元处出货，那些原本打算在40 1/2美元或41美元出货的持股者看着股价一次次升至40美元、停在那儿并返回。结果，他们将倾向于要么加入在40美元处出货的行列，要么估计价格一旦突破40美元就会有一轮大涨；于是他们或者会降低自己的卖价，或者会抬高自己的卖价。结果报价单上就产生了一个价格“真空”——紧贴这个形态的上方价位处没有卖单。所以，在我们的上升三角形例子中，当40美元价位处的卖盘最终全被市场消化后，下一个买家会发现40 1/8美元或40 1/4美元处没有卖单，于是他不得不把买价报高1个点（或更多）以买到股票，这样就形成了一个突破缺口。

正如我们在本章前面所讲过的，这种类型的缺口实际上在每个水平整理形态的决定性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



突破处都会产生，然而，它们中有许多由于形成在一日之内（而不是在一日的收盘和次日的开盘之间）而没有在图表上显示出来。突破缺口也时常在价格离开反其他类型的反转或巩固形态时产生，比如，突破缺口常与头肩形态一起出现，甚至（后续章节将要讨论的）趋势线的突破处也会产生这种缺口。

突破缺口有什么预测价值？首先，它们引起了对突破的关注，并强调了这一事实。当价格伴随着一个显著的缺口跳出一个形态时，毫无疑问，一个真正的突破终于发生了。虚假的运动很少伴随有缺口。其次，它们意味着产生缺口的买方需求（或卖方压力，视具体情况而定）比无缺口突破的买方需求更强烈。因此，可推知随后的价格运动将会更大或更快，或者既大又快。关于这一点，没有必要做过多的论述，它是一个在绝大多数情况下均成立的逻辑推论，不过它也有例外，偶尔可能会令人非常失望。但不管怎样，在别的条件

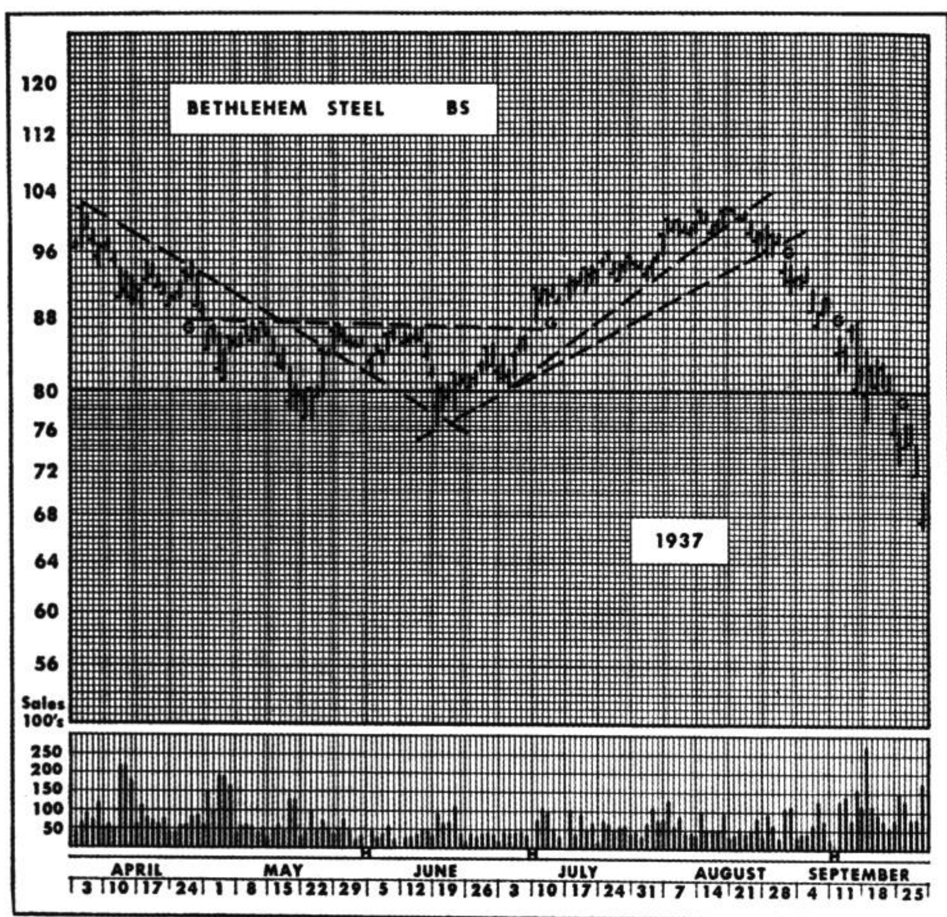



图 123 本图中 7 月 5 日形成的巨大上行缺口为一典型突破缺口，它发生在价格突破为 7~8 月的次级反弹而筑的复合基地时（请将本图与前面的图 32 作比较）。另一类型的突破缺口——穿过趋势线时产生的——出现于 8 月 26 日。9 月 7 日产生的缺口主要是由于“除息”，而 9 月 18 日的缺口则又是另一类突破缺口——突破支撑价位。

图上所标的第一个缺口(4 月 26 日那个)必须被归类为逃逸型，它使 4~6 月的整个复合基地形成了一种“岛屿”形状。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



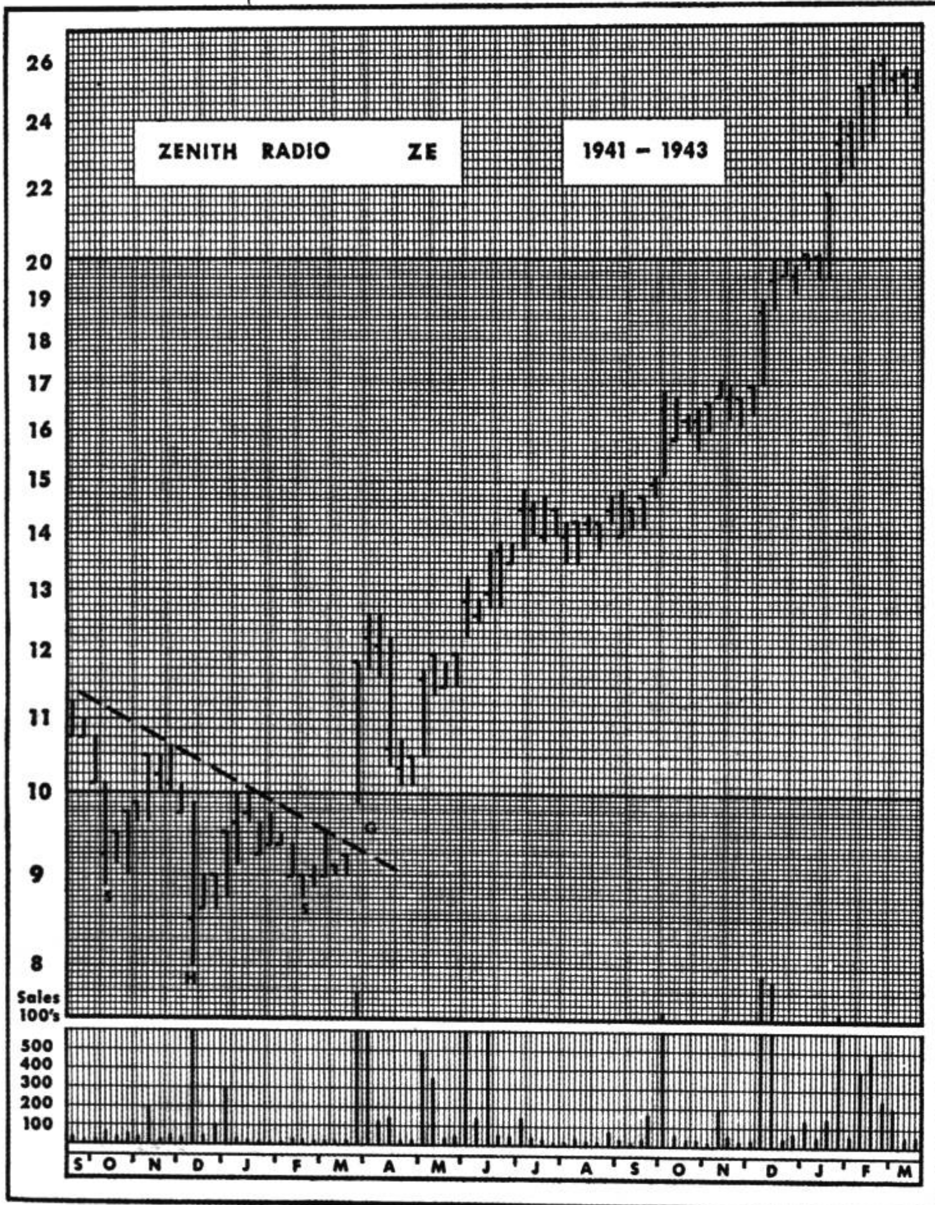



图 124　ZENITH 公司股票 1942 年早期冲出一个头肩形底部时形成的强劲突破缺口。请注意成交量在该缺口形成后放大，这意味着该缺口不会被迅速回补。4 月的回落在探至缺口之前就停住了。事实上，到了 14 年之后的 1956 年，该缺口仍未被回补。

都相同的情况下，面对同时从上升三角形中突破的两只股票，我们应选择购买以缺口方式突破的一只，而不应买以小幅上升方式突破的一只。

除了预示运动背后的“蒸汽压力”更大以外，突破缺口没有具体的测量含义，也无别的预测价值。下一个问题是：我们能指望突破缺口将在一段较短时间内被回补吗？或者，更务实地问：我们是否应该抱着缺口会在任何有利可图的运动开始之前被回补的想法而推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



迟购买?

为了正确地回答这一问题，我们需要仔细查看缺口前后的成交量。如果成交量在价格跨过缺口的起跳价位处很大，而当价格远离缺口对岸时成交量相对较少，那么就有可能——概率约为50%——下一个小回调将把价格拉回到原先形态的边界，从而填补缺口。另一方面，如果成交量在缺口对岸处很大，且当价格继续离开缺口时发生大量的交易，则短期回调回补缺口的可能性很小。在这种情况下，同撤几乎总是在缺口“外侧”止步。

在本书这一类著作中，作者总是会受到诱惑去不加限制地使用“总是”或“从未”之类的词。不幸的是，笔者“从未”发现一个从不例外的市场技术规则。我们“总是”需要

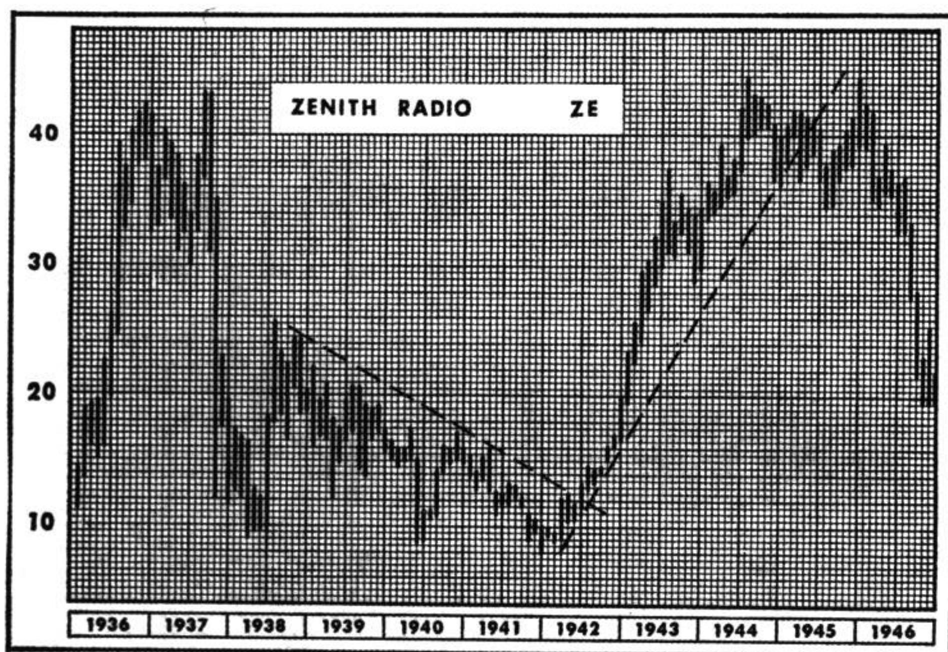



**图 125** 为了满足读者的兴趣，ZENITH RADIO 公司股票的这幅月图被列示出来以与上一幅周图进行比较。本图中该头肩底极易辨认。

对这种例外的情况保持警觉。它们中的许多都是由与个股技术趋势相反的总体市场状况引起的。在注意个股的同时，也要注意观察指数的图表。

当突破缺口发生在日内时，日图当然不能标出当日成交量的分布状况。这时，必须查阅行情记录，或要求您的经纪人提供交易的逐笔记录——许多经纪公司都订阅这种记录。

编者按：这种数据现在能够轻易地获得。见附录D。

缺少清晰的成交量线索时，最稳妥的猜测是突破缺口要等原先的形态所预示的整个运动（通常是道氏意义上的中等程度的运动）完成之后很久才被填补。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 持续或逃逸缺口

持续或逃逸型缺口比上述两种缺口出现的频率都要小，但它们在技术上的重要性则要大得多，因为它提供了自己所处其中的运动的可能幅度的粗略指示。正因此，它们有时也被称作“测量”缺口。

普通/形态缺口和突破缺口的产生都与区域或整理型价格形态有联系——前者在形态内产生，而后者在价格运动出形态时产生。但逃逸缺口，连同后面将要讨论的衰竭缺口，均与区域形态无关，它们产生于迅速的、直线式的上涨或下跌过程中。

当一轮有力的运动从建仓区域开始时，价格上涨趋势似乎汇集了“蒸汽压力”，加速运动数天（也许是一周或更长），然后由于这一上涨的幅度带来越来越多的获利了结，供

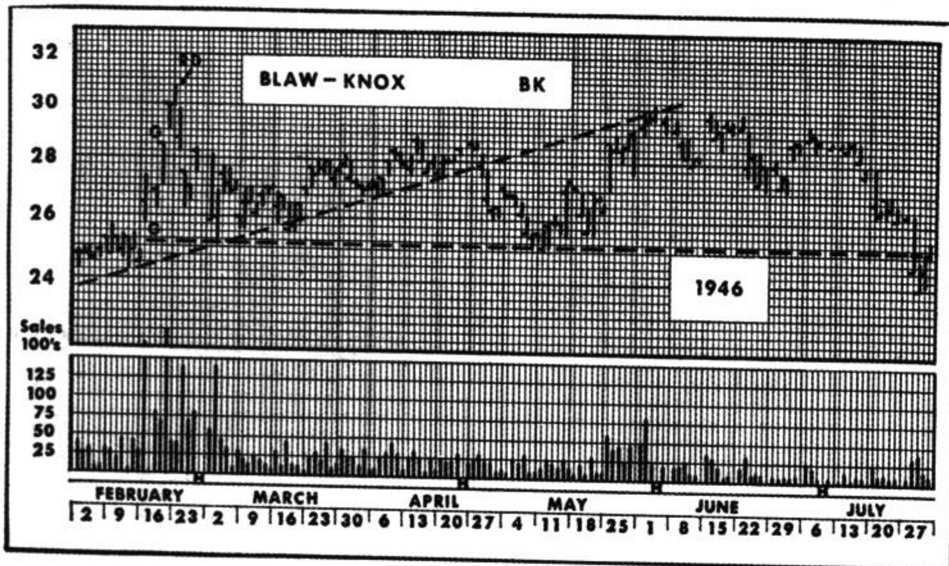



图 126 BLAW-KNOX 公司股票 BK1946 年早期的这幅日图包括许多有趣的技术特点。它于 1945 年 12 月从 19 美元冲至 25 美元，然后是持续 9 周的矩形巩固形态——该形态的尾部显示在该图上。价格于 2 月 11 日冲出该矩形，形成了一个典型的突破缺口。4 天后，另一缺口以更大的成交量出现，且价格收于当天的顶部处。后面这一缺口看上去像逃逸缺口——持续到 32 美元的运动由正文中所述的“(逃逸缺口的测量)规则”所暗示(请注意，这一矩形的“测量含义”仅要求价格涨至 31 美元)。然而，后一天中出现了从 31 美元回至 30 美元的单日反转，而在下一交易时段中 2 月 15 日的缺口被回补了——这样，我们必须把 2 月 15 日的缺口重新归类，暂定为衰竭缺口(见正文中“衰竭缺口”一节)。价格随后跌至 9 周长的矩形支撑区，沿着既定的中等上涨趋势线无力地进行反弹，并于 4 月 24 日穿透该趋势线，再度跌回 25 美元处的支撑区。5 月，另一轮上升运动将 BK 再次拉升至 30 美元处——它在此处撞上了之前被击穿的那条趋势线，这是它的最后挣扎。7 月后期，25 美元处的“谷底”被击穿，一个主要的双重顶完成了。

回过头再看 2 月 15 日的缺口，它代表了一类常常发生的情况：直到缺口形成日之后的两三天，我们才能判断该缺口是持续型还是衰竭型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



给逐渐增加，趋势开始失去动能。成交量在初始突破处飙升至峰值，在上涨过程中间有所减少，当这一轮运动最终停止时又升至很高的水平。在这种运动中（在迅速的下跌中也同样），当逃逸发生在运动的高点——此时价格运动得比成交量得更迅速、更轻易时，宽幅的缺口很可能会产生。这一时期通常正好位于启动这一运动的突破处到终止这一运动的反转日或整理形态之间的中点位置。所以，一个持续或逃逸缺口可为身处其中的运动提供近似的测量值。它的结论是：直接（垂直地）在图上测量，价格离开缺口后将要运动出的距离与这轮运动起始点到缺口之间的距离相等。

由于上涨时用点数表示的涨幅倾向于超过这一测量规则暗含的算术价格水平，而下跌时（用点数表示的）跌幅比用算术价格水平表示的跌幅更为有限，所以缺口测量规则直接运用于半对数坐标图中是非常合适的。在算术坐标图中，上涨时可以期望运动得更多些，

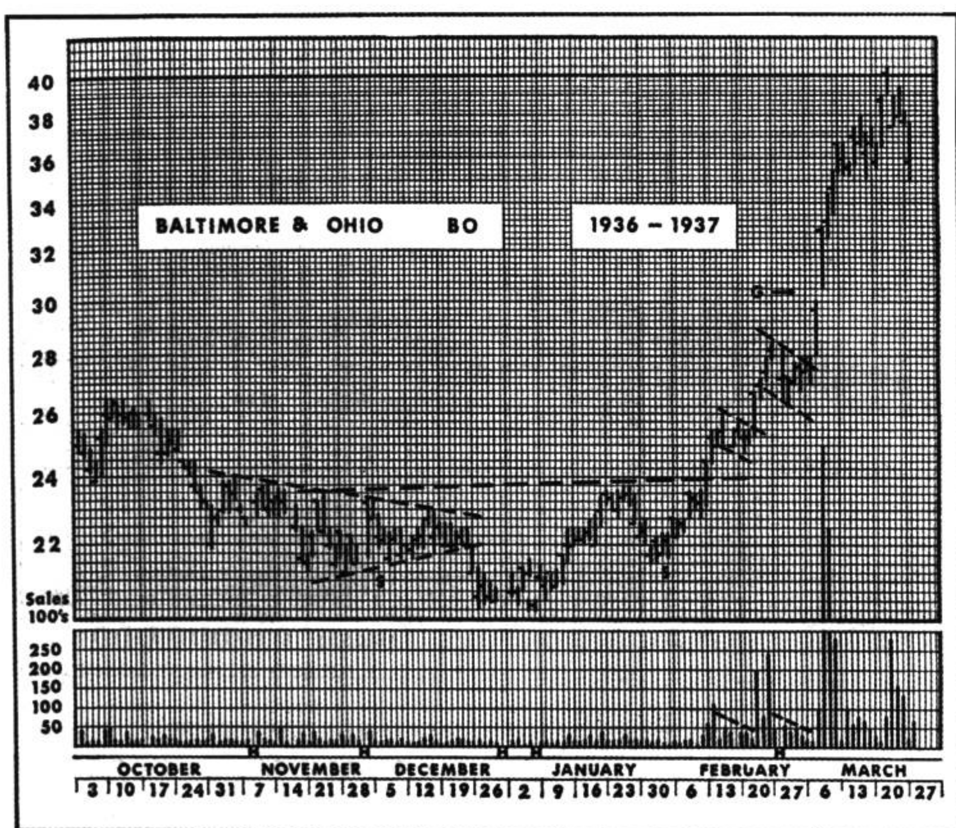



**图 127** 一个按照规则行动的逃逸缺口的良好实例。1936 年后期从 26 1/2 美元回落后，BO 形成了一个头肩底(其左肩为一三角形)，并于 1937 年 2 月 6 日突破了该底部。紧接着，它形成了一个小旗形——要求价格涨至 28 美元。在 28 美元价位处，它又形成了另一旗形——预示着价格会升至 30 1/2 美元或更高。然而，当价格于 3 月 3 日上涨至这后一目标价位时，它产生了一个伴随异常大成交量的缺口。接下来的两天对这一缺口是逃逸缺口还是持续缺口进行了确认。在这一确认过程中，它暗示了(从头肩形的颈线处起测的)进一步的上涨——涨至 37 美元之上。BO 于 3 月 17 日在 40 1/2 美元处达到了其牛市高点。

该测量缺口规则应被用于指导“出逃”而不是用于指导“入市”。它并不保证运动将会继续到所暗示的价位，但是它断言：当该规则被实现时，该运动就接近尾声了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

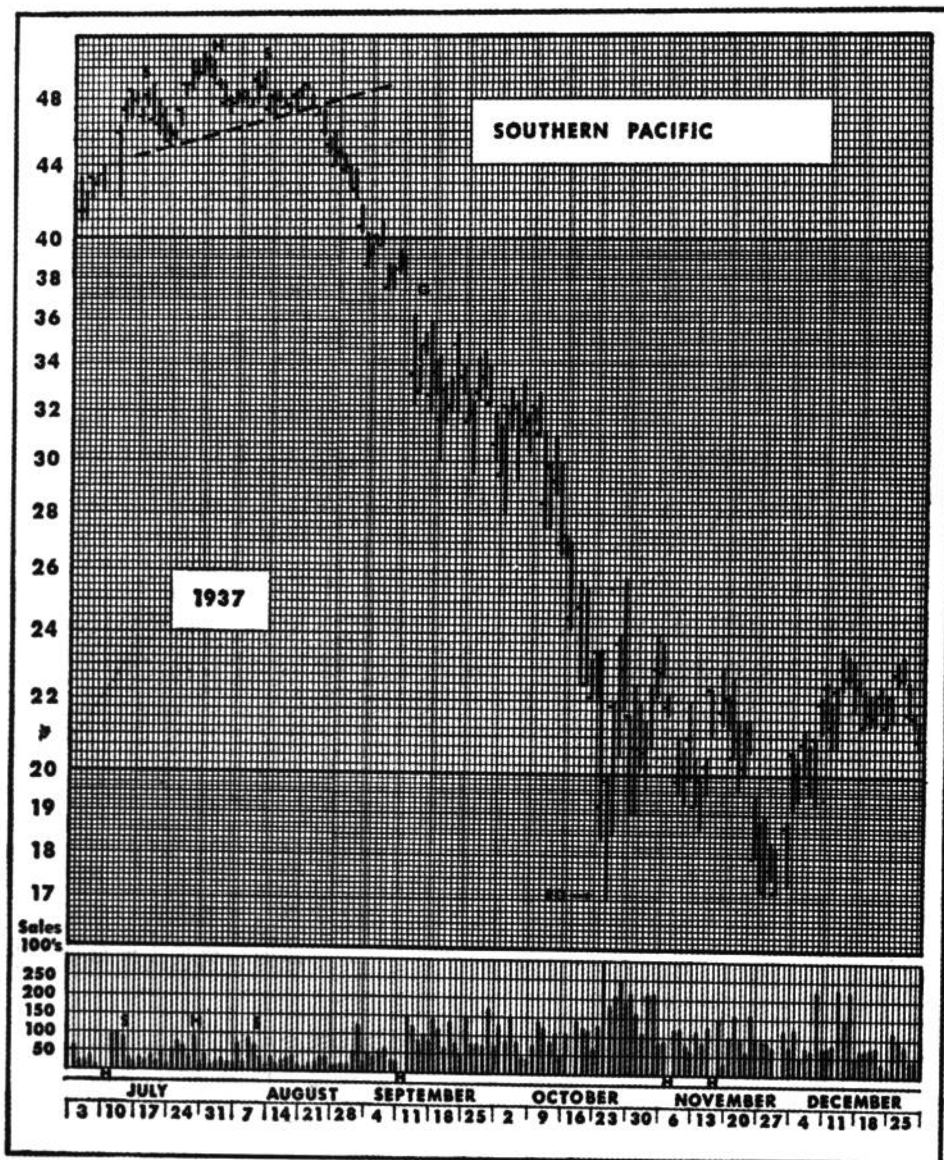




图 128 恐慌下跌经常产生巨大的逃逸缺口。本图中 9 月 7 日的缺口，根据其尺寸、成交量、后续运动和它形成在"新低"处的事实判断，属于测量型。它所暗示的目标价位为 26 美元或更低。本图中所有的其他缺口显然属于"普通"型。

而下跌时则会运动得少一些。（在任何情况下，您要明智地把没有理论目标的东西加以整理）。

在回顾过去的图表时，我们很容易发现和辨认出逃逸缺口，但我们的任务是要在缺口形成之时就将其识别。当然，它不会与形态/突破缺口相混淆。排除突破缺口的可能性后，在价格远离某个区域形态（或穿透某条重要趋势线，或突破某个强有力的支撑或阻挡水平，我们将在后面对这些情况进行讨论）之后的迅速上涨或下跌过程中出现的任何缺口可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能都是逃逸缺口。接下来，我们需要将它与我们将要讲的下一种缺口——衰竭缺口——区分开来。通常，缺口出现次日的价格和成交量行为提供了区别两者所需的证据。

## 两个或更多的逃逸缺口

当我们详细研究了衰竭缺口之后，我们才能容易地找出区分两者的特征。在这样做之前，我们得先提一提两个，偶尔甚至三个，明显均为持续/逃逸型的缺口同时出现在一轮迅速的运动中的情况。这种情况不常发生，尤其不大可能发生在盘子相当大而且交易活跃的股票图表中，但小盘股在“冲天火箭”式的运动中可能会连续跳跃三四天，从而在每相邻两天之间都产生缺口。这种情形下，在实际应用中惟一重要的问题是：半程测量点应选在何处？没有简捷的规则可循，但对图表（尤其是成交量趋势）的仔细审视常常会提供答案。记住，这类快速运动的中点常出现在价格与其伴随的成交量比起来运动得最轻松、最迅猛的阶段（在此处易产生缺口）。如果图上有两个缺口，半程处很可能在两缺口之间的某处。仔细审视您的图表，尽力在脑中“平均”图形，寻找看起来是“(成交量）单薄”的中心，将此中心处的价位作为您的测量基准。但同时也要记住，一连串持续缺口中的每一个都使运动不可避免地向衰竭迈近一步，所以让您的判断倾向于较保守的一边，不要对第二或第三个缺口期望太高。

## 衰竭缺口

突破缺口标志着运动的开始；逃逸缺口标志着运动处于中点（或附近）的迅速持续阶段；衰竭缺口则出现在运动结束处。前两种缺口可凭相对于前面价格形态的位置而轻易区分，但后者则不易与逃逸缺口区分开。

衰竭缺口——与逃逸缺口相似——与迅速的、大规模的上涨或下跌联系着。我们已将逃逸缺口描述为发生在一轮运动的中途的类型——这轮运动先是加速运行至高速，接着又慢了下来，最后由于不断增长的阻力压倒了动能而停止。然而有时候，“冲天火箭”式的趋势在运行中没有这种阻力逐渐增加的现象，没有显示出动力丧失的倾向，而是持续加速直到突然撞上一面供给石墙 [或（在下跌趋势中）需求墙] 而在成交量极大的一天猛然地停了下来。在这样的运动中，一个很宽的缺口可能会出现在最末端，即在运动的倒数第二天和最后一天之间。这种缺口被称作衰竭缺口，因为趋势似乎由此在最后的全力一跳中衰竭了。

尽管在图表前面的图形中经常有别的线索，但判断形成于一轮迅速的、直线型的运动中的缺口是持续型还是衰竭型的最好检验出现在缺口的次日（更精确的说法是，形成缺口的那一天）。如果成交量在紧随缺口的交易期间中达到异常的高度，尤其是如果先前的价格趋势没有与当天的交易活动同步运动，那么该缺口很可能属于衰竭型。如果缺口的次日收盘价又回到了缺口边缘，从而发展成为反转日（如第 10 章中所描述的那样），那么上面这一判断就得到了印证（事实上变得确凿无疑了）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



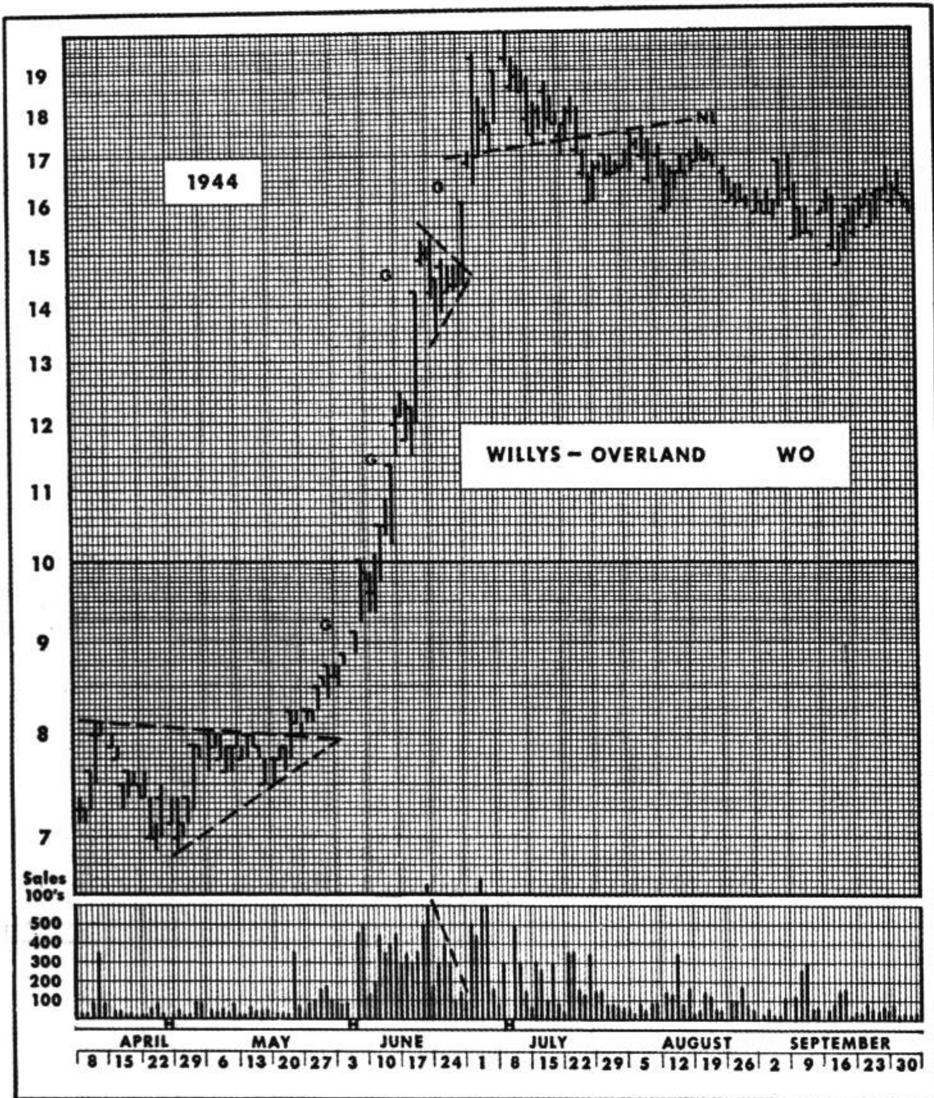



图 129 WILLYS-OVERLAND 公司股票 WO1944 年 6 月“冲天火箭”般的运动中出现了若干小缺口。最初的两个缺口因过小而不具备大的技术意义。6 月 16 日的那个较大的缺口，从当日价格的“粘性”来看，属于衰竭型。随后形成了一个小的旗形巩固。就价格行为来看，6 月 27 日缺口的行为也类似衰竭缺口，但成交量并没有增加到一新的峰值，相反却出现萎缩。6 月 28 日，价格再次跳开，于是 6 月 27 日的缺口可归类为逃逸缺口，其暗含的目标价位为 18 1/2 美元之上——该目标已经达到。请注意随后形成的头肩形反转以及其后的中等回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



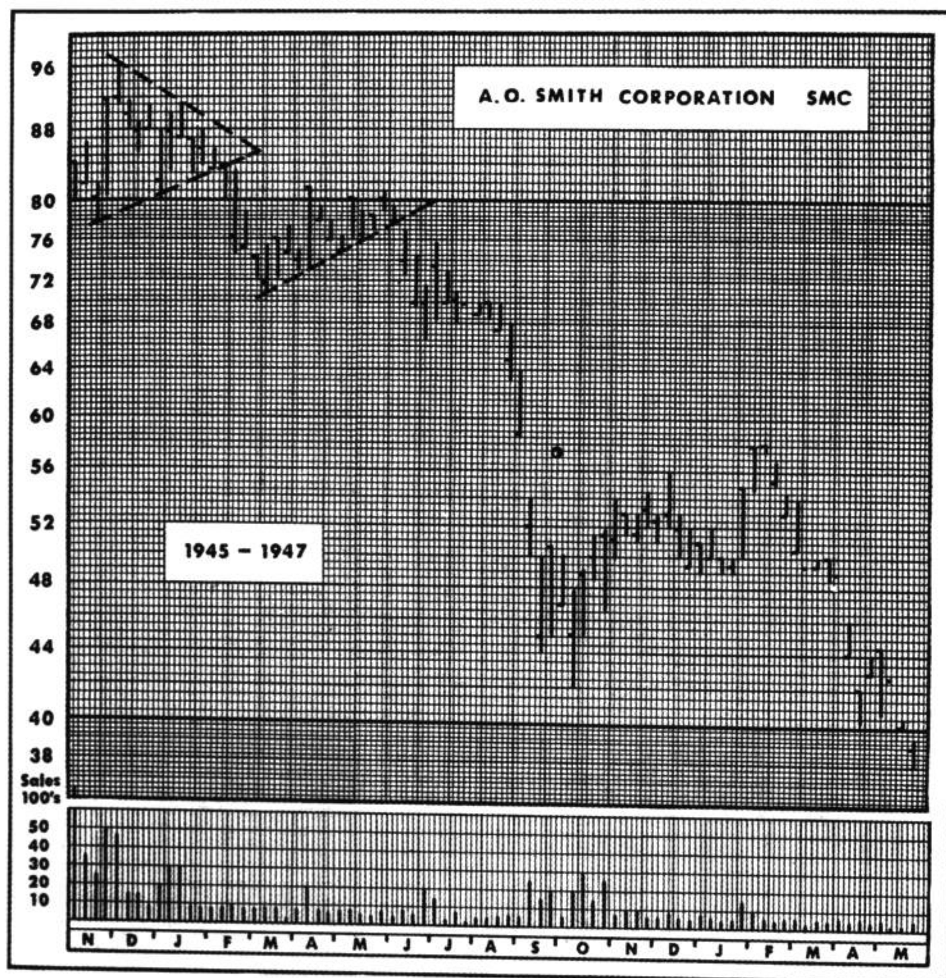



**图 130** SMC 为小盘股，其日图通常“布满窟窿”，但它周图上 1946 年 9 月的这个大缺口明显具有技术重要性。作为逃逸缺口，从历时 8 周的巩固区域的 68 美元价位处起测，它预计价格下跌的目标为 44 美元或更低——该目标被适时地完成了。

从缺口形成之前的图表中可能得到的证据列举如下。如果趋势已将其从中启动的价格形态或整理区域的测量目标全部实现了，那么该缺口更有可能是衰竭缺口而非持续缺口。同理，如果起始形态合理的测量目标仍远未实现，那么该缺口极可能为持续型。衰竭缺口极少为逃逸运动中的第一个缺口。通常，它前面至少有一个持续缺口。所以，您一般可以假定（如果没有其他更为重要的信号表明情况与之相反）迅速上涨或下跌中的第一个缺口为持续缺口。但后继的缺口则须越来越慎重地考虑，尤其是当它比前一个缺口要宽时。

我们已说过衰竭缺口是宽缺口。在这一研究中，宽度必然是相对的，不可能有精确的规则来定义何为宽、何为窄，不要因此而过度烦恼。只要有点图表经验，您很快就可以识别对您所观察的某只股票来说，宽缺口的标准是什么。

逃逸缺口通常在相当长时间内不被回补——往往要等到市场展开一轮反方向的主要或充分的中等运动之后。但衰竭缺口很快被回补——最经常是在两至五天内，这一事实可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



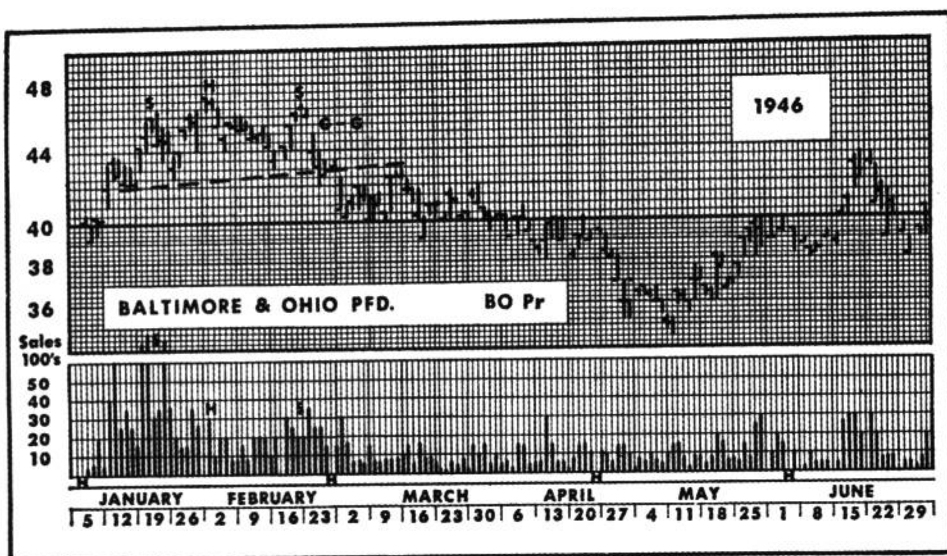



图 131 一个位于头肩顶(作为该股票的主要反转)右肩上的小岛。该岛形仅起到强调该图表的熊市意味的作用。

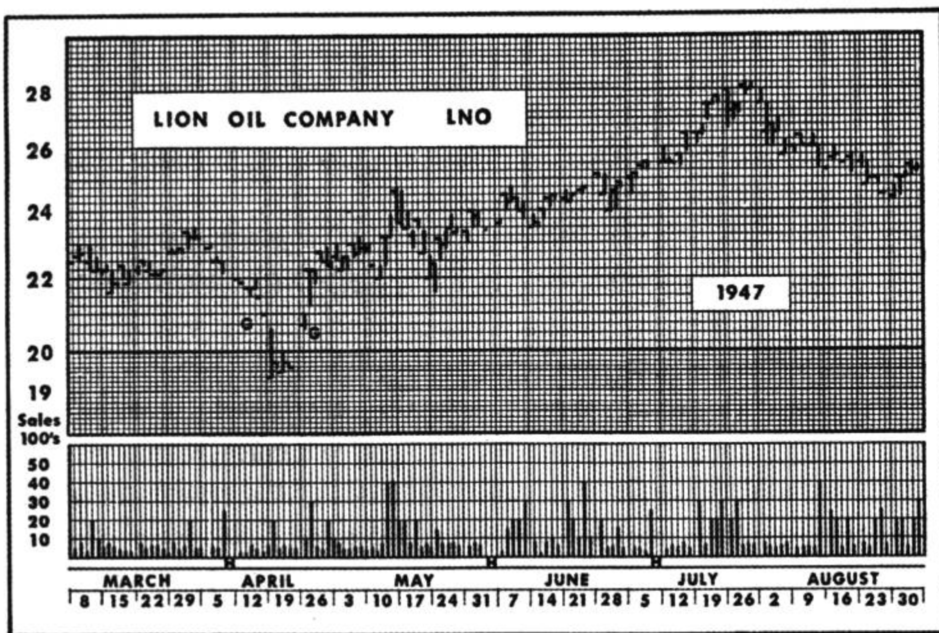



图 132 岛形“振仓”在“薄”股票中并不少见。尽管它们为什么会出现难于解释,但它们的预测含义却很明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作为区分衰竭缺口和持续缺口的最后线索——如果在这一阶段仍需要（区分）的话。（附带说一说，上面所说的推翻了“缺口在趋势走出很远之前一定会被回补”这一常见的迷信。在逃逸缺口的情形中，缺口未被回补，但趋势一直向前运动并常常走出惊人的距离。在衰竭缺口的情形中，缺口的回补实际上进一步表明趋势已经结束。）

衰竭缺口本身不应被理解成反转信号，甚至根本就不必然会有反转。它要求“停止”，但这一停止后面通常跟着某种区域形态发展——这种区域形态相应地又可能导致缺口前面运动的反转或持续。然而，几乎在任何情况下，在一新趋势确立前，紧接着衰竭缺口的形成会出现充人的小回调或延迟——确保您能立即结束头寸（如果市场随后显示前一趋势将继续的话，您总是能够重新入市）。

## 岛形反转

我们曾提到（在第 10 章末尾处）在学完缺口的一般理论后我们要学一种反转形态——岛形。岛形形态并不常见，同时其本身也不具有重要意义——并不表明一个长期的顶部或底部，但是它通常会把价格完全送回到前一小运动的起点处。

岛形反转可以描述为被一个衰竭缺口与前导运动（通常很迅速）分开，同时被一个突破缺口与后续运动（通常同样迅速）分开的致密的交易区域。这个交易区域可以只有一天——这时它通常发展成为单日反转，也可以由几天到一周左右的在一个致密价格区域内的小波动组成。如您可能已经想到的，相对较高的成交量是它的特征之一。两端的缺口发生在近似相等的价位上（它们应该在一定程度上相互重叠），以至于整个区域被缺口与其余的价格轨迹分开，像个岛一样兀立在图表上。

我们说了，岛形本身不是作为主要反转形态出现的，但是岛形频繁地出现在更大形态内，导致基本或重要的中等后果的转折点处（比如充满活力的头肩顶的头部）。由于同样的原因，它们偶尔出现在组成三角形或矩形的小运动的极端处（这种情况下，产生岛形的缺口当然最好归于普通或形态缺口）。

岛形反转能够并且的确形成的原因——换句话说，缺口能够并且的确在同一价位重复出现的原因——将会在我们（在后续章节中）学了支撑与阻挡的一般理论后更加明显。现在我们只需要知道缺口重复出现之处是（由于以前很少或没有股票换手，换句话说，先前的持股人没有“既得利益”，故）价格能够迅速、轻易地（向上或向下）通过的区域。

有时，第二个缺口——完成岛形的突破缺口——几天之后就被一轮迅速的回拉或反弹所覆盖。但是，更经常的情形是它不被覆盖。在罕见的情形下，第一个缺口——启动岛形的衰竭缺口——在第二个缺口出现的前几天被覆盖 [此时岛形整理呈一种 V 形（如果它是顶部）]，从而在岛形和岛形前后的趋势之间没有明确的“通畅水道”水平地横穿图表。然而，在这些变种中，解释是相同的：前面的小运动实际上将被回撤。

如果不炒短线的话，岛形形态不容易在交易被利用起来，因为等到岛形在图表上绘出和据其下达的买/卖指令被执行时，回撤运动的大部分显然已经完成。当然，如果进入（岛形的）缺口被认出是衰竭缺口，事先就关注该股票的交易者将在第二缺口形成和岛形被确认之前采取行动。也许，岛形对图表分析师的最大用途在于它唤起了他对一种形势的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



关注，使他对该形势的潜力保持警惕。

## 股价指数中的缺口

缺口也出现在几乎所有的股价指数中，但由于明显的原因，其频率比在个股图表中少得多。要在指数的图形中产生一个缺口，尽管不必要求该指数的所有成分股都同时生成缺口，但却要求大多数成分股同时这样做。正如由此可以预测的那样，普通形态缺口在指数图表中极其罕见，但突破型和逃逸型缺口却并不少见——尽管其尺寸比起个股缺口要小。衰竭缺口和（相应地）岛形也罕见。形成衰竭缺口的条件很少在足够多（以便在指数中产生同型缺口）的个股中同时出现。

指数缺口的技术解释与个股的情况大体相同。笔者至今尚未发现这样的指数缺口：它所具有的特殊潜力或重要性超过了出现在任何一只交易活跃、密集的个股图表上的缺口。市场指数越广泛因而越有代表性，其出现的缺口就越少、越小。

**编者按：另一方面，纳斯达克指数相当活跃，是一个好的缺口制造者。**

建议读者在学完第 13 章中支撑与阻挡的原理后回顾本章内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



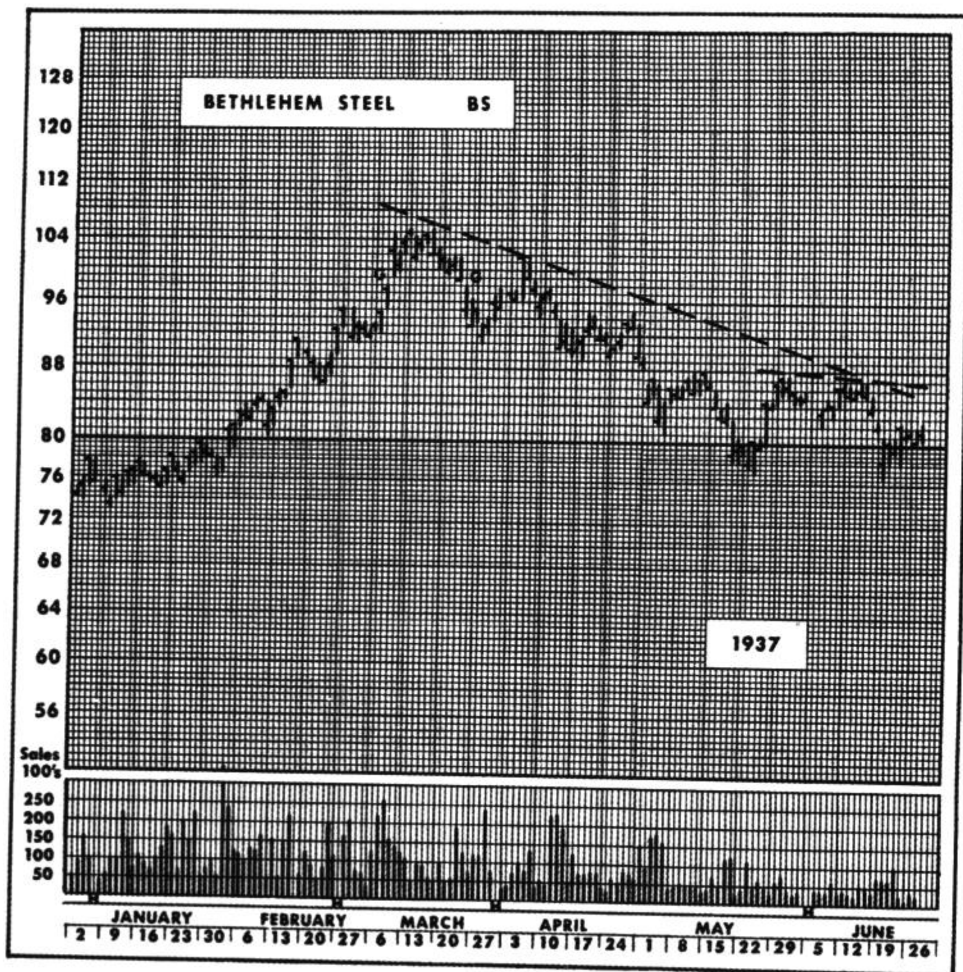



图 133 BETHLEHEM 钢铁公司股票 1937 年主要顶部处的这个岛形反转形态是很“经典的”一个，但它随后却被 3 月 30 日的一轮强劲反弹的奇特的异常运动所干扰。那些在该岛形于 3 月 19 日或 20 日在 95 美元附近所发出的信号上卖出的人被(形势的发展)震惊了，而如果他们同时还卖空了该股，那么当一周后价格向上跃起(不仅回补了第二个缺口，而且远远位于其上)时，他们就更有理由被警告。但是最终——正如我们可以看到的那样——一切都按最初的预测发展。

这一事件说明了一个普遍原理：当您的图表完成了一个重要性无可置疑的清晰技术形态时，请不要让随后短时间内发生的明显反向的运动使您忘记或忽略了前面的明显信号。请给这样的形势一些时间，以让它能够最终完成。

图 123 显示了本图的结局——很巧，又是一个岛形。请比较(两者的)成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



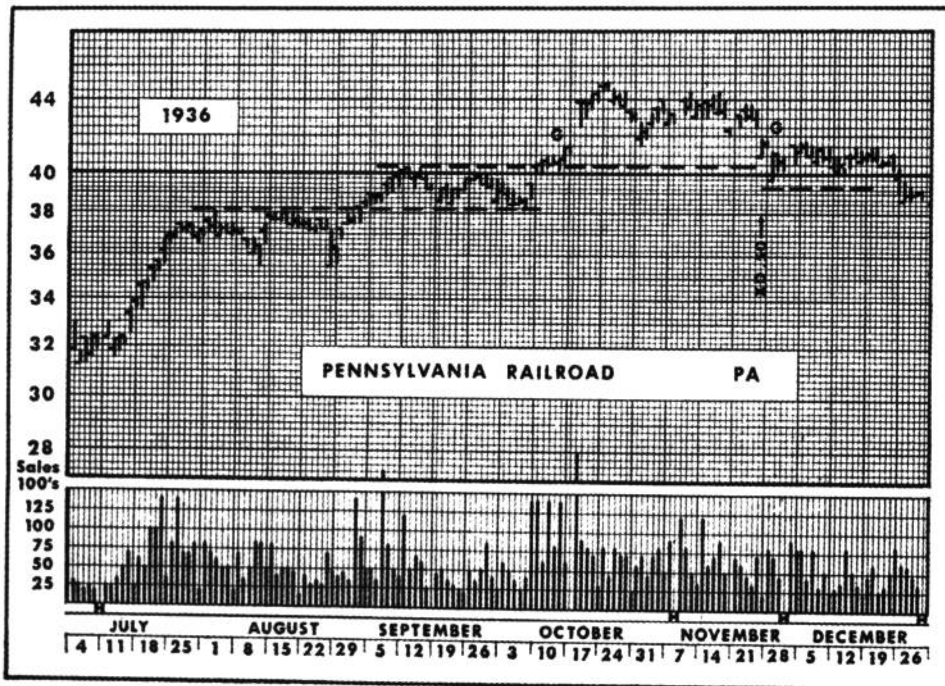



**图 134**　该图看上去像是 PA 中的一个岛形，但第二个缺口实际上是由于 11 月 20 日派发的 50 美分红利而产生的，因而其技术含义需打折扣。由于这一红利，40 美元处的支撑线(见第 13 章)需要降低半个点。这样一来，该支撑线在 12 月并未被突破，结果价格在次年 3 月上涨至 50 美元之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 13

# 支撑与阻挡

我们在本章中将要研究的现象与前面章节中讨论的现象明显不同。现在，我们将从一个新的角度来看股市，这样做可能会得到一些非常实用的新规则以指导我们选股、估计它们的潜在运动、预测它们在什么价位可能会“遇到麻烦”。事实上，有些经验丰富的交易者将他们的“体系”几乎完全建立在我们这里称为“支撑和阻挡”的原理上，而对前面章节所考察的价格和成交量活动的具体形态毫不关注。

但是无论如何，支撑和阻挡现象并非与前面所学的各种形态没有关系。在解释缺口时我们已有了一个机会提到支撑和阻挡的基本原理，同时随着您阅读的进行，您会发现许多别的价格形态都将在后文中得到解释，或至少变得更易理解。

“支撑”一词在华尔街被普遍使用。读者肯定对它的一个或多个含义很熟悉。比如，我们听说某些投资者在50美元处支撑XYZ股票，或准备购买售价低于（当前价）5个点的所有股票来支撑市场。就本章的目的而言，我们可以将“支撑”定义为足量地购买——实际的或潜在的——以在一段较长的时间内阻止价格的下降趋势。“阻挡”是支撑的对立面，它是足量地卖出——实际的或潜在的——以在一段较长的时间内阻止价格走高。如此定义的支撑和阻挡分别与需求和供给近义，但又不完全同义。

“支撑水平”是指有大量股票需求以使下跌趋势至少受阻并很可能反转（即启动价格重新上涨）的一个价位。同理，“阻挡区”是指有大量股票供给以阻止并可能反转价格的上升趋势的一个价位。理论上讲，在任何一个价位上都有一定量的供给和一定量的需求(两者的相对数量随着环境的变化而变化，并决定价格趋势)。但一个支撑区代表着需求的集中，而一个阻挡区代表着供给的集中。

按照前面的定义，您可以发现水平整理形态（如矩形）的顶部边界是一个阻挡水平，而其底部边界为一支撑水平；上升三角形的顶部边线无疑是一个阻挡水平，如此等等。但现在我们更感兴趣的是：为什么能预期支撑或阻挡（视具体情况而定）会在某一价格区间出现。在合理的界限内，除了我们将在后面讨论的少数反例，我们很可能能够做到这一点。专业的读图人员经常可以做出异常精确的预测——一轮上涨将会在何处遇到阻挡（供给），或一轮跌势将会在何处遇到支撑。

这些预测的基础——导出支撑和阻挡理论的基本数据是：任何给定股票的交易活动倾向于集中在过去有大量股票转手的价位处。既然任何一个有巨额成交量的价位通常都成为股价趋势的反转点（主要的、中等的或小的），我们自然就可以推知：反转价位倾向于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"重复"。但是，相当奇怪的是，有一个被许多临时图表观察者忽略的有趣而重要的事实：这些关键价位在不停地转换角色——从支撑变为阻挡以及从阻挡变为支撑。以前的一个顶部，一旦被超过，就成为下一跌势的底部区域；以前的一个底部，一旦被穿透，就成为下一上涨的顶部区域。

## 正常的趋势发展

通过引用一个正常趋势发展的典型例子，我们或许会把这个事实弄得更明白易懂。假设一只处于牛市的股票从 12 美元涨至 24 美元，并在该处遇到大量卖盘。结果可能是一轮满满的中等幅度的市场回调（比如说回调至 18 美元），或者是一串构成巩固形态（比如说在 24 美元和 21 美元之间）的小波动；两种情况的效果是相同的。这一回调或巩固之后，一轮新的上涨将价格抬升至 30 美元，并在此处又遇到了集中的、足以阻止运动的卖盘。现在，显然应该再次回调。这一回调仍将采取横向巩固形态或中等调整的形式。如果是后一种形式，那么调整将在何处发生反转呢？换句话说，调整将在哪里遇到支撑？答案是在 24 美元——趋势的第一个顶部处。这是（在当前价位之下）以前发生过大成交量的价位。当时，它作为阻挡起作用，使第一波上涨停止或反转；现在它又作为支撑起作用，（至少在小运动程度上）阻止和反转最近的下跌趋势。

为什么会这样？如果我们首先举一个下跌趋势的类似例子，那么问题的答案将会更容易找到。这次，假设我们的股票构筑了一个主要顶部并开始下跌（比如说，从 70 美元跌至 50 美元）。在 50 美元处出现了暂时的抛售高潮；成交巨大，价格反弹——也许先滑回 50 美元，对其进行"测试"，然后回升至 60 美元。在 60 美元处，买方衰竭，趋势变圆、转向下、接着加速成为新的下跌，价格跌至新低 42 美元。买方再次掀起购买浪潮，第二轮反弹又开始了。我们可以信心十足地预期这一次反弹（从 42 美元开始）在 50 美元处将遇到强烈的阻挡。在第一阶段下跌中起支撑作用的这一价位——由于已被第二阶段的下跌击穿——将转换角色，在第二次反弹运动中起阻挡作用。先前的底部价位如今成为顶部价位。

读到这里，我们可能会再次问为什么会这样，现在我们可以给出答案了。在前段所举的下跌趋势运动的例子中，我们的股票首先跌至 50 美元，在那里遇到大成交量，反转了趋势并（伴随着交易活动的减少）反弹至 60 美元。大量股票在 50 美元处易手，而每个卖家当然都对应一个买家。这些买者中只有少数人由于是在平空头头寸，因而对该股没有进一步的兴趣。其余的人（短期交易者和专业人士）购买股票可能仅仅因为他们感觉到股市正在筑临时底部并希望在随后的反弹中捞上几个点；也许，他们（或至少他们中的一部分）赚到了利润并在下一轮下跌跌出很远之前出逃了，但可以肯定地说，大多数在 50 美元处买到股票的投资者会持有股票，因为他们认为股价已经跌得够低了。仅仅数月前，股票还卖 70 多美元；在 50 美元处买进当然便宜，可以把它搁置起来"做长线"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 解　释

假设您自己此时处于那些新的持股者的位置。他们看到价格上涨，升至55美元、58美元、60美元，他们的判断似乎被证明是正确的，他们持股而待。接着，反弹结束了，价格又开始下跌，滑向57美元、55美元、52美元，最后到了50美元。他们有点顾虑，但仍确信该股在此价位上是便宜的。很可能下跌运动在50美元处有片刻的犹豫，随后价格向下击破。短时间内，价格的这一破位还有希望只是一次振仓，马上就会被收复，但随着下跌趋势的继续，这一希望就消失了。现在我们的新持股者开始担忧起来了：出问题了。当股价跌破45美元时，先前的便宜货看起来不便宜了。“唉，我想当时我挑到了一个柠檬（美国谚语，次品——译注），但我可不愿意遭受损失。我要等到价格回升至50美元我能保本（不计交易费用）出逃处，然后我才会把它们卖掉。”（在某些时候，这种说法听起来是不是很熟悉？）

再看图画的反面——上行趋势过程。您（还有别的许多人）在12美元处买入XYZ股票，持有至价格升到24美元处，认为这一价格对该股来说已足够高了，于是就将其变现。之后，XYZ回落至21美元，您为自己的英明而庆祝。但没想到的是股价随后回转并冲上了30美元，这时，您就不会认为自己很聪明了，这只股票比您预计的要好得多。您希望能再度持有它，您不愿为它支付更多的钱，但如果它跌回到24美元处（即您先前出售的价格处），您愿意“恢复您的头寸”。

也许您从没经历过上述情形之一，也许您在这种情形下的反应与我们所说的不同。但是，如果您在股市上有一定的经验——对“一般投资者”的心理有所了解——您就会发现我们所描述的这幅图画是典型的。

至此，您也许并不认为我们已成功地对支撑和阻挡价位的基本原理做出了充足的解释。但是，请记住，市场中的供需对比几乎总是一件很精密的东西。某一价位上仅仅适度的超额供给就足以阻止一轮上涨运动；某一价位上聚集的需求只要多了一点点就足以阻止一轮下跌。而且，还请记住，其他的交易者正盯着行情记录带——他们将迅速地察觉到形势的任何改变，并在趋势变化似乎正在发生的时候迅速地加入到队伍中去。结果，买/卖几百股的指令可能会引发数千股的交易。

值得记住的另一点是：（由于犯了错误，不成熟地购买/卖出了股票而）制造支撑和阻挡价位的交易者和投资者并不一定无知或缺乏经验,相反，我们必须认为他们更为聪明，对在市场上操作的人更为警惕。尽管后来价格跌破了50美元，但在想要多利用一次前述假想例子中的典型下行趋势的人中，那些在50美元处买进股票的投资者比那些在顶部(70美元处）或在跌向50美元的途中买进的投资者当然更聪明。既然认为他们的判断更为高明，那么相应地，我们也可以预期他们在评估后续的发展趋势时将极为仔细，在反弹运动中选择卖出时机时将显示出更好的策略，而不是笨拙、顽固地一定要“保本”才出逃。因此，熊市趋势里就有了“悬顶供应”,即是说，持股者在高位买入的股票现在都在等待时机以出售，这些股票将会在理论上的阻挡价位之下就开始入市。聪明的持股者为了避免陷入更大的损失而愿意牺牲一个点左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



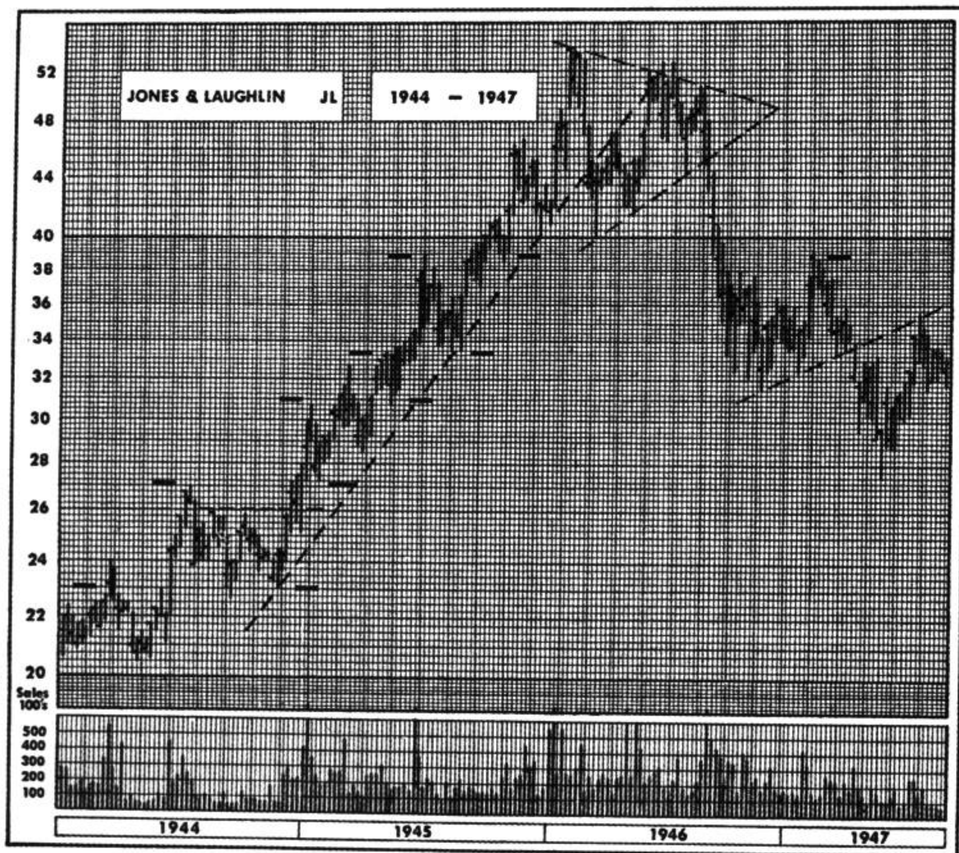



**图 135** 为什么市场在 1945 年中期 33~34 美元价位之下花费了如此多的时间，做了如此多的“努力”呢？我们从本图表上无法找到答案，但过去的月图记录显示：1939 年晚期和 1940 年晚期，在该区域产生过长期盘整形态的底部。这些先前的底部——最初代表着支撑——5 年后能够产生一些供给(阻挡)。然而，一旦价格冲破该供给，它们就能够迅速上升至 44 美元，并且其随后的回落正好在您所预期的地方寻求到了支撑——在 33~34 美元处。支撑变为阻挡，然后又变为支撑。

我们跳过接下来的数个“符合规则”的运动，而来看看 1946 年支撑价位被首次明显地突破的图表变化。价格在 2 月的条记录处就升至接近 54 美元的地方——远远超过形成于前一年 11 月的 46 美元附近的顶部。2 月晚期的回落本应在 46 美元附近得到支撑——但事实上它却没有；价格快速下滑至 40 美元这一“整数价位”。这是一个不祥之兆(尽管不必然“致命”)。从这之后，价格形成了一个巨大的对称三角形，并于 9 月向下跌破。

熊市中的首次恐慌下跌不会考虑任何支撑价位。本图也不例外——尽管值得注意，价格在重要的旧 33~34 美元区域上“回弹”了几次。到 11 月，顶部三角形的测量值正好实现。

在读完正文中随后的有关内容之后，您应该回过头再来研究这一记录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同样的道理，“牛市售出者”，当一个主要上行趋势仍在运行过程中的时候，会愿意多出一两点的价格买入股票，以重新持有先前过早卖掉的股票。这样一来，完全确立的牛市（第二阶段）的特征之一是，回调只是跌回某一支撑区的上边缘处——已经确立的熊市的反弹只能达到阻挡区的下边缘处，或甚至还要低一大截。在后面，我们将会指出更多的这类情况，但首先我们必须考虑另外两件事——怎样估计支撑和阻挡区的潜在重要性，怎样（更精确地）确定这些区域的中心轴。

## 估计潜在的支撑与阻挡

回顾第一条原理，我们已经明白了上升运动在某一价位将会遇上的阻挡取决于那儿悬着的股票——先前被买入，但持股者现在愿意保本售出的股票数目。这样一来，在估计阻挡区的强度时，成交量显然就是我们的第一个判断标准。先前一个只有四五百股转手的小底部价位不可能给后续的上涨造成强烈的阻挡，但有几千股被买入的一个抛售高潮底部，在价格（在后来某时）跌破该价位相当幅度、接着试图涨回该价位时，将会提供大量的潜在供给。长的矩形或下降三角形在同一价位上有许多底。将它所有底的成交量加总，我们可以获得阻挡强度的粗略估计，但必须对其打一折扣，因为部分在矩形早期的底部处买进的股票已经于运动完成前在顶部附近卖出了。简言之，一个单独的、尖锐的、高成交量的底部提供的阻挡比成交量相同但在时间上分散、其间有反弹的一串底部要强。

另一个判断标准为后续下跌的幅度。或者，换个方式说，价格撞上过去的底部区域（其阻挡的强度正是我们要评估的）之前必须爬升的距离。一般说来，这一距离越长，阻挡就越强。假设 PDQ 被抛售，从 30 美元跌至 20 美元，在 20 美元处“折腾”了几天，反弹至 24 美元，然后又跌落到 19 美元。在 20 美元买进的投资者此时不会非常忧虑。如果一轮反弹从 19 美元开始，在 20 美元处将只有很少的或根本就没有失去信心的抛盘。如果反弹开始前价格降至 18 美元，则 20 美元处将会出现一些供给，但其数量仍可应付。如果反弹从 17 美元开始，则阻挡将变得明显。简言之，价格必须跌到交易者的购买价格之下足够远处，这些交易者才会相信自己进行了错误的投资，因而，在他有机会以不大的损失卖掉股票时，他才会卖出。

我们不可能总结出一条确定建立阻挡所需的下跌幅度的精确规则或等式。但是，如果趋势后来没有跌到其下 10%以外，不要指望中低价位（20~35 美元）的底部会有许多供给。这个 10%规则不能应用于价格很低的股票。一个人可以在 5 美元处买入股票并相当平静地看着股价跌至 4 美元或 3 1/2 美元——尽管后一价格将使他遭受 30%的损失。他的“美元”损失（与百分比损失相比较——译注）看起来小，并且他仍认为他的股票能容易地回升至 6 美元或 7 美元，他愿意等。

另外有个因素在起作用并加强了“下跌幅度”这一判断标准。如果我们的 PDQ（如前所述）从 20 美元反弹到 24 美元，接着迅速跌至 12 美元，那么不仅许多在 20 美元买进的老股东会彻底厌恶（该股）并乐意在有机会时将其以原价抛掉，而且一旦发觉任何麻烦的迹象，在 12 美元买进的新股东也乐意接受 20 美元的价格（66 2/3%的利润）迅速卖掉。不用说，在 18 美元买进的新股东不会那样乐意在 20 美元处卖掉股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



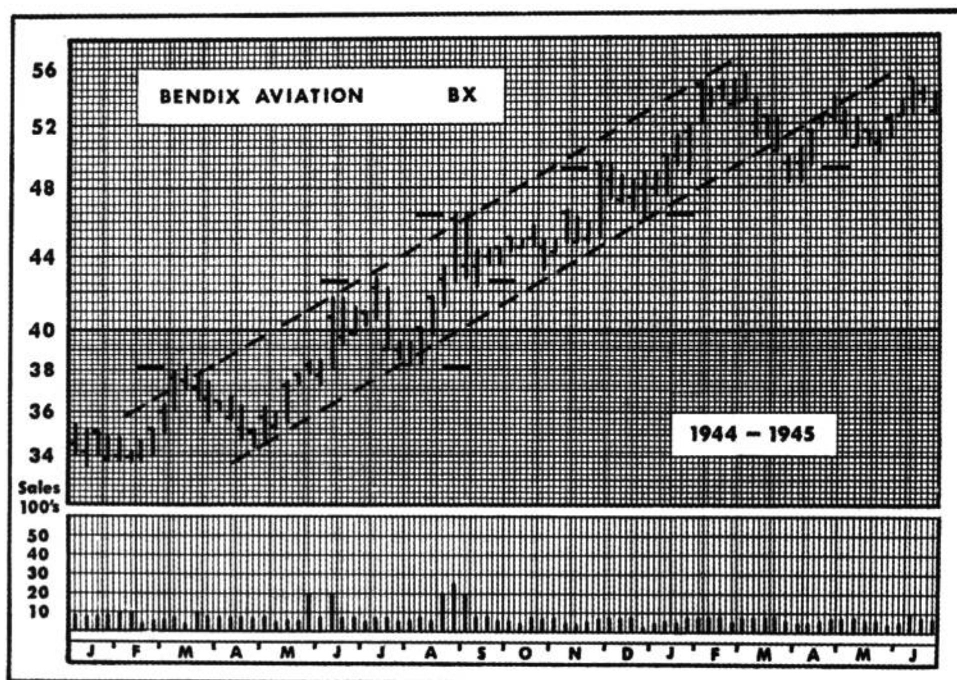



图 136 较长的中等上涨趋势中的支撑–阻挡价位。读者不必任何指导就能把本章所讲的原理应用到上面这幅 BENDIX AVIATION 公司股票的周图中去。请观察当 1945 年价格击穿长期趋势线时，其下降恰好停止在前一年 11 月顶部所设置的支撑价位处。

评估先前底部价位的阻挡潜力的第三条标准是该底部距今的时间和这一时期内总体市场发展的性质。您无疑会发现下面这一假设是合理的：形成于熊市早期阶段的中等底部在价格将其跌破、花了或许大半年时间来构筑主要底部、四五年之后重新慢慢地爬升回该底部之后将提供不了什么阻挡。这一点在较小程度上是正确的。仅仅一两年前的供给倾向于比四五年前的供给更为有效，但后者也决不会失掉其全部效力。事实上，如果其间（从该底部形成到该次反弹之间——译注）该底部没有遭到过“攻击”，并且如果公司的资本结构没有发生什么变化使得股东对自己股票的原始成本印象模糊，那么时间久远的底部区域常常会展现出令人惊异的强大阻挡。我们所说的资本结构变化是指拆股、高比例的送股、甚至非常慷慨的现金“甜瓜”（即红利——译注）。我们并不是说拆股或派发红利确实欺骗了投资者，使其搞不懂自己股票的真实成本，而是说在这些变化之后，投资者的失望（与保本出逃的欲望）将会减少。

但是，如果一个阻挡区曾遭到过攻击——如果价格曾返回来过，撞上它后又撤回——那么它的一部分能量明显就被消耗掉了。它的部分悬顶供给在回击第一次攻击时被用掉了。因此，下一轮上涨在这一价位处只有较少的股票需要消化。这里，我们再次可从成交量图表中看出消耗掉的阻挡的近似量。在任何情况下，我们可以比较稳妥地假定对阻挡价位的第三次攻击将会成功地穿越它。

我们已经指出了三条标准——成交量、远离的距离以及经历的时间——用来估计任一给定价位处的阻挡强度。读到这里，读者肯定已经很清楚（同时也许很失望）在运用它们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



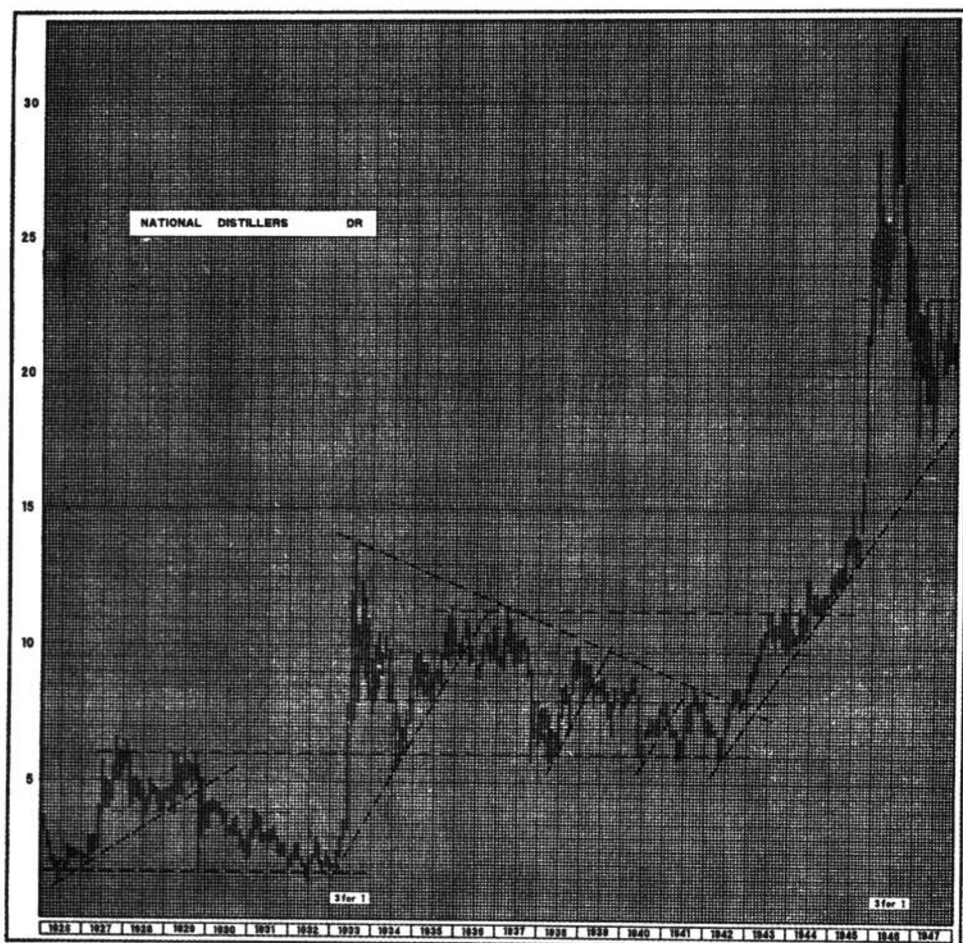



**图 137** 对于主要支撑-阻挡价位的研究来说，月图是最为有用的。该图就展现了许多有趣之处。请观察：重要的（支撑-阻挡）价位是如何形成的；一旦形成后，它们是如何反转自己的角色而重新出现的。1947 年的股价对 1933 年和 1946 年两次拆股进行了调整。

时自己的判断发挥着重要作用。这没有办法：不可能确立一个人人适用的精确的数学公式。

但是，这个问题终归不是太复杂。一般的原理足够简单并且（我们相信）容易理解。我们可以回溯图表历史，看前一下跌趋势中何处形成了一个会在当前的反弹重回该区域时产生一定阻挡的底部。我们只能估计存在于该处的供应量大小，最初在该价位处被购买的股票数量和持股者打算待机保本出逃的股票量。

在度量这些因素时运用（主观）判断的最大危险在于低估阻挡的强度。要防止这一倾向；高估总是更安全。您可能自己觉得市场很牛；您可能会说："那些被套牢的人们应该认识到状况已经改善了，他们不应该急于现在就卖"。不要指望这一点，请记住，他们已"套牢"多时了，即使他们对总体市场比较乐观，他们也可能会对自己所持的那只股票深感失望，以至于想要将其抛掉而换成别的股票（顽固而且常常代价高昂地执意拒绝"承受损失"的一般美国投资者甚至反对及时换股票）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们在前面各段中讲述的所有估计阻挡力度的方法也适用于——但是，当然是在相反的方向上——估计支撑力度。原理完全相同，然而背后的推理可能相对不太容易理解。

## 确定精确的价位

我们下一个要考虑的问题是：在实际的日常图表分析中，我们怎样才能尽可能精确地定位支撑或阻挡区域的边界，以及（在许多情况下）定位这类区域的内核或中轴的具体价格。在我们到目前为止用来阐明基本原理的假想例子中，我们使用的都是简化数字；但在实际交易中，价位很少如此有条有理地被标明。即便是价格回落中的一个尖锐且相对没有什么形态的底部也可能在一个狭窄的区域内包含有一周的价格波动。也许这一周的整理中的最低日以单日反转的形式出现在图表上，或者也许有两三个交易日以“长钉”形式钉在交易的主体区域之下。这里，尽管我们不能导出什么数学规则，但我们能轻易地在视觉上把价格形态和成交量形态联系起来，进而通过简单的审视，就可以较精确地估计出可能出现大量供给的价格数字。尤其请注意底部整理日的收盘价，并把它们在头脑中做一平均，这一平均值往往与整个阻挡区域的“重心” 非常接近。

理所当然，一旦随后的上涨达到阻挡区的底部边缘，一部分供给就开始入场，并且随着运动越来越深入阻挡区，越来越多的供给将会出现。有时，通过仔细地比较该轮上涨的活力（即成交量）与该阻挡初始形成时各个价位上的成交量，我们可以将价格进入阻挡区的深度预测得“丝毫不差”。这需要经验，但您会发现要得到这些经验相当容易并且不需要多少成本。然而，在大多数情况下，做得这么精确既没有必要，也没有特别的可取之处。

本书中的几乎每个图表都展示了一些支撑和阻挡现象的例子，读者在读完本章后有必要回头对它们做一详细的研究。这样，我们前面所讲规则的实际应用就会非常清楚了。研究所有交易活跃股票在十年或更长期间内的月图上的支撑和阻挡价位将会同样有益——如果您能够找到这样一本图表册的话。

编者按：当前大多数可获得的软件均能轻易绘出这些图表。

您无疑将会惊奇地看到，顶部、底部和横向整理形态是如何倾向于形成在相继的主要运动中的大致相同的价位上，而价格在这些价位之间的区域内自由地、迅速地上下穿越。您几乎不必在实际的美元价值究竟是几美元几美分上花心思——这些信息可以从图表历史中获得。

这涉及到了一个问题——我们最好先停下来把它弄清楚再说——哪一类图表对定位和评估支撑和阻挡价位最有用。对短期的小运动来说，日图自然是信息的惟一来源，并且如果有必要，在定位有中等趋势重要性的支撑/阻挡价位时可以使用长达一年或更久远的日图记录。然而，笔者发现日图并不提供长期视角——这种视角在决定主要的和中等的支撑阻挡区时绝对需要。它往往容易夸大近期建立的小支撑（或阻挡）区的能量而降低一个真正的中等支撑（或阻挡）价位的重要性。为了得到正确的视角，一种同时展示价格和成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



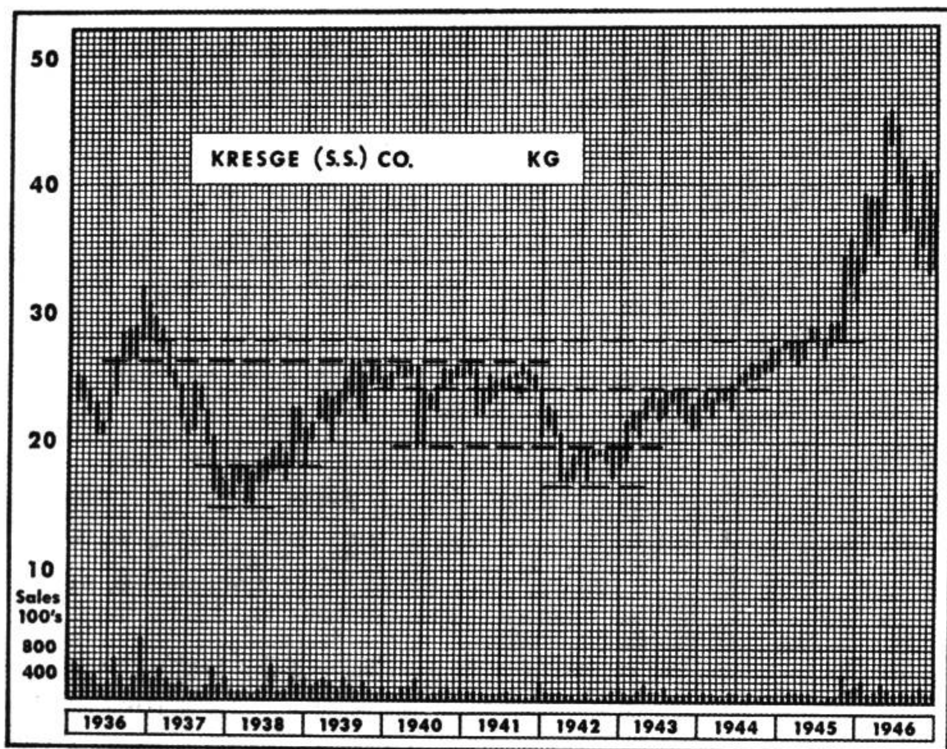



图 138 本图中特别值得关注的是股价于 1939 年、1940 年、1941 年、甚至 1944 年在 1936 年历时 3 个月的整理形态的底部价位处(刚刚高过 26 美元)所遇到的那个阻挡价位。另外值得关注的还有 1936~1937 年高成交量顶部整理区域的底部价位(28 美元)在 1945 年时隔 8 年(！)之后作为阻挡重新出现。

当该阻挡价位最终被克服时，价格就能"冲天火箭"般地上升。您会发现本图上还可以做出几条支撑–阻挡线。请注意 1937~1938 年以及 1942 年的主要底部形态。

量、至少覆盖前一轮主要牛市–熊市轮回整体的周图最为可取。从月图上（加上一些研究和经验）亦能得到很好的结果。

现在回到我们对支撑现象的研究中来，我们在前面的章节中数次提到"正常"趋势这一概念。我们所指的也许被称作"理想"趋势更为恰当，因为（正如许多别的所谓"正常事物"一样）它所指的那种模式频繁地被经验事实所违背。然而，在股票趋势中，这种正常或理想模式出现得相当普遍。如果它是一上升趋势，它由一系列"Z"形运动组成，其中每一"曲"将价格抬至新高，每一"折"将价格带回至前一"曲"的顶部附近。用数字来说明就是：上涨至 10 美元，跌回至 6 美元，上涨至 15 美元，跌回至 10 美元，上涨至 20 美元，跌回至 15 美元，上涨至 26 美元，跌回至 20 美元，如此等等。这样的运动被技术分析师称作"自我调整"并被认为特别稳固，因而可能继续下去。您可以看出，它实际代表的是每前进一步就对回调至最近的小支撑价位。如果您对一只走出这种趋势模式的股票感兴趣，那么价格正常地返回到支撑处是好的买入时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 支撑失败的含义

然而，正常的小幅波动模式迟早会被突破。这种突破通常有两种方式（尽管存在着无限可能的变化）。一种方式是：价格在一轮超过所有先前上涨波的上涨运动中冲向远方。这样的运动后面很少跟随着再次回到现在已被远远抛在后面的支撑的回调，而常常跟随着某种区域形态——可以是持续型，也可以是反转型。

另一种决裂方式是：回落并没有在前一小顶部停住并反转，而是向下慢慢地穿过那个区域——可能到达前一小底部的水平。这种运动"跌破它的支撑"，而任何这样的运动都包含着明确的趋势改变警告——如果成交量在支撑被突破之时或之后倾向于增加，该警告就特别强烈。请注意，我们说的是趋势"改变"而非"反转"，因为对小支撑价位的穿透可能仅仅表明趋势暂停为横向巩固形态。但它也可能预示着一个即将到来的反转。这两种情况都属于改变。

如果您还记得典型头肩顶的图形，您会发现从头部的下跌正好形成了对左肩顶部的这样一个突破——因为它跌破了左肩顶部的价位，同时您还会记起这一下降运动通常是我们拥有的关于反转形态正在形成的第一个暗示。

这样，即使是对附近的支撑价位的突破，在技术图表分析中也有实用意义。对小支撑的突破应该总被认为是中等趋势反转的第一步（如果结果仅发展成为一持续形态，您在后面仍有机会重新入市、持有抛掉的头寸）。同理，对中等支撑的突破常常是主要趋势反转的第一个信号。我们相信没必要对这一原理再做进一步的阐述。此处推荐的交易策略将在本书第 2 篇中进行讨论，支撑和阻挡价位作为那里将要讨论到的止损指令的基准点是特别有用的。

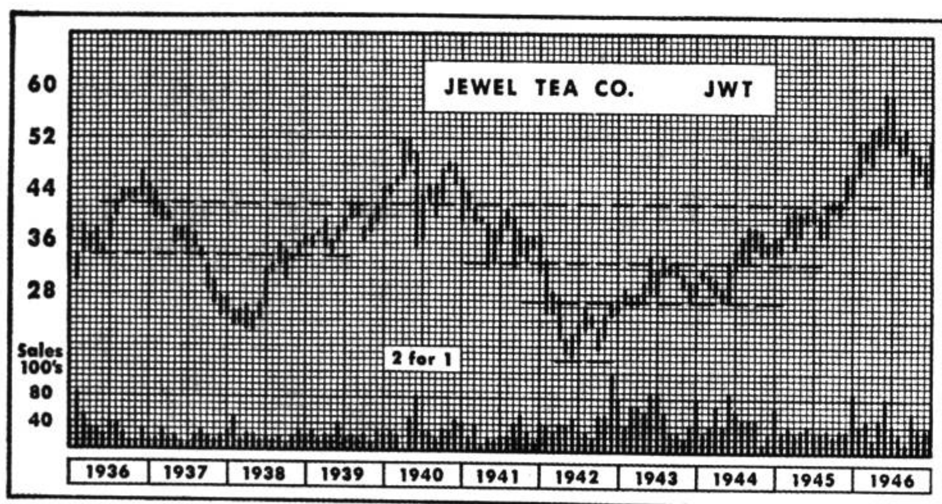



图 139 JEWEL TEA 公司股票标明其主要支撑-阻挡价位的月图。请注意角色的转换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 普遍的误解

读者当然会明白，我们在这里关于支撑破位所讲的也适用于——在反方向上——对阻挡价位的穿透。在我们离开这一主题之前还有一点最好说一说。如果您碰巧在交易大厅中呆过很长时间，您将会注意到那儿流行的支撑和阻挡的概念与本章中讲述的有些不同。例如，如果 X 上涨至 62 美元，跌回到 57 美元，然后又冲至 68 美元，那么许多交易着将会把 57 美元叫做支撑价位，可能因为这是 X 被充分支撑以使趋势转跌为涨的最近价格。但是，正如您已经看到的，我们把 62 美元附近的区域叫作支撑区。理解这一区别是很重要的，它对于实际后果来说有时极端重要。

应当承认，要理解前一个顶部表明了后面底部应处的价位（或者反过来）并不容易；而将顶部与顶部联系在一起，底部和底部联系在一起，从表面上看似乎更合逻辑。不仅如此，（在我们关于 X 的例子中）一些想在 57 美元买进的投资者在第二轮上涨将价格推至 68 美元之前可能并未买到，他们的买单可能仍堆在 57 美元处或者当价格回到这一价位时将重新入市——这些都极有可能是真实情况。然而，当然没有人能保证情况一定就是这

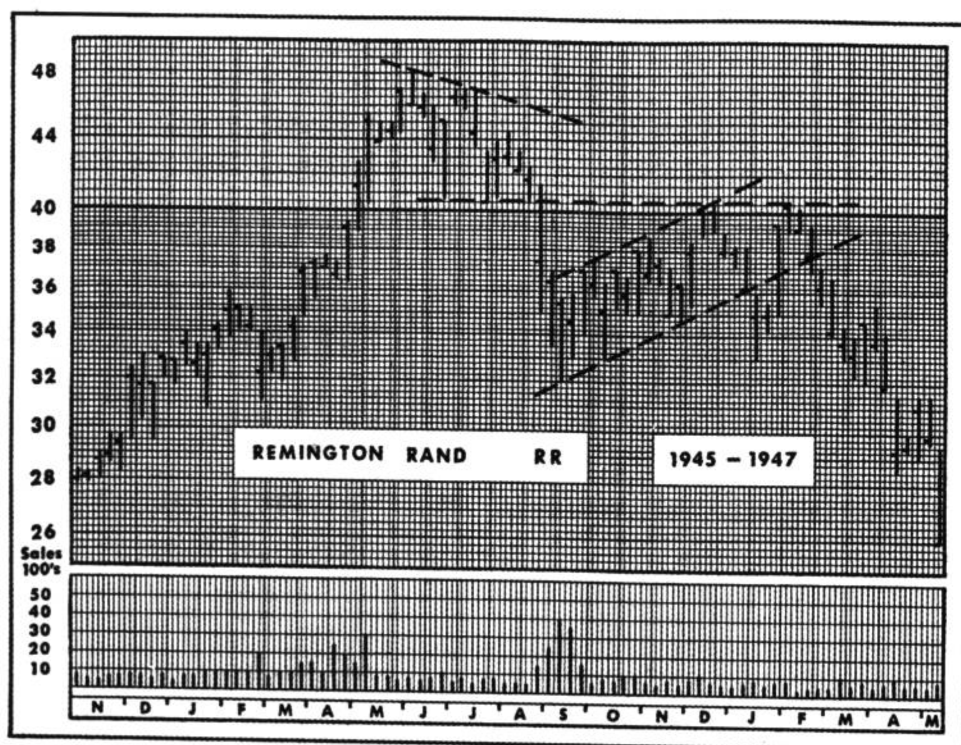



图 140 当价格跌破 REMINGTON RAND 公司股票 1946 年周图上形成的巨大下降三角形时，该下跌可能（至少暂时地）停止在 37 美元附近——4 月形成的历时 4 周的整理区域价位处，并且本能够在 35~36 美元处“寻得支撑”——2 月顶部价位。未能做到后面这一点具有主要趋势的重要性（见正文“普遍的误解”一节）。请注意后面在 40 1/2 美元处的阻挡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



样，X 在 57 美元处没有"自动"产生新的购买的"既得利益"。相反，我们已看到在过去的底部有产生卖出（阻挡）因而产生新顶部的既得利益，在过去的顶部有产生购买（支撑）因而产生新底部的既得利益。

我们劝告读者将这一概念牢记在心。任何对图表记录的分析研究都会很快表明价格向上冲破前一顶部价位比向上冲过设置在前一大成交量的底部处的阻挡要容易得多（当然，反过来，下跌过程也亦然）。您将会发现在前高处可能会出现一些卖盘，但其数量通常仅足以产生一个暂停而不是规模多少比较大的回调或巩固形态，而后者是趋势上涨到一个真正的阻挡区域时才会形成的形态。

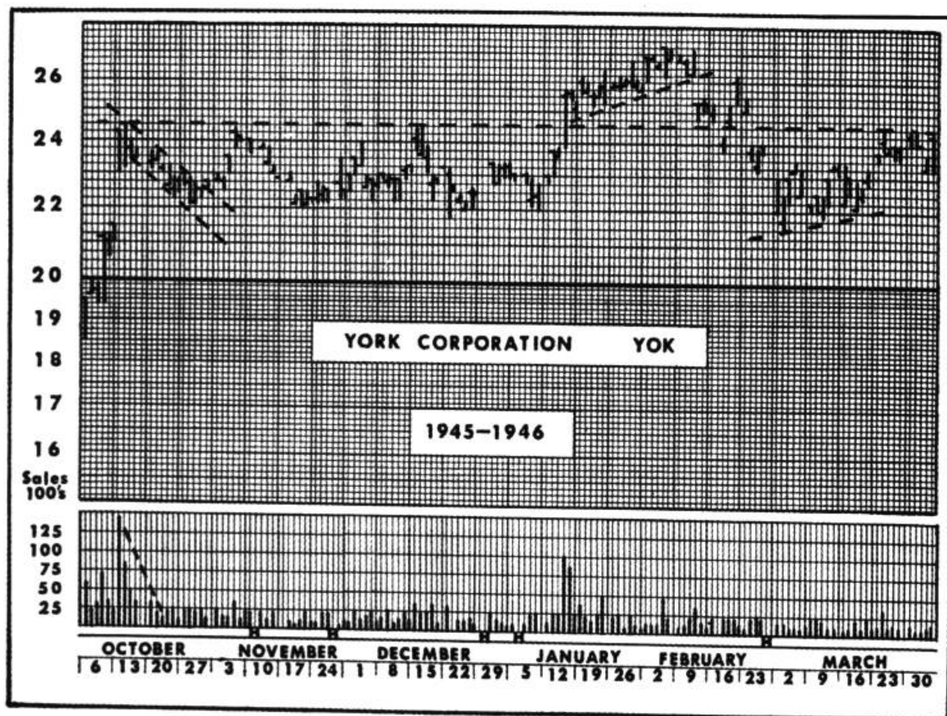



**图 141** YORK 公司股票盘子相对较小——这种股票通常会形成许多小的、无技术含义的缺口；但其在 1945 年 10 月 8 日形成的高成交量巨大缺口需要注意。它看上去像是一个逃逸缺口，从而意味着价格将持续至 26 1/2 美元之上。但价格在 24 1/2 美元处就停止了上涨，并进入了一个历时 3 月的矩形。1946 年 1 月 10 日的向上突破实现了该矩形（以及 10 月缺口）的最小测量规则，价格随后回落。请见图 142。

## 整数价位

某些没有任何前面所讲的"既得利益"的别的价格水平时常会明显地产生巨大的支撑或阻挡。我们脑海里总是有一些整数：20、30、50、75、100 等等。买股票时设定获利目标的过程中，我们会自然而然地想到这些整数价格。如果一只低价股从 10 美元附近稳步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



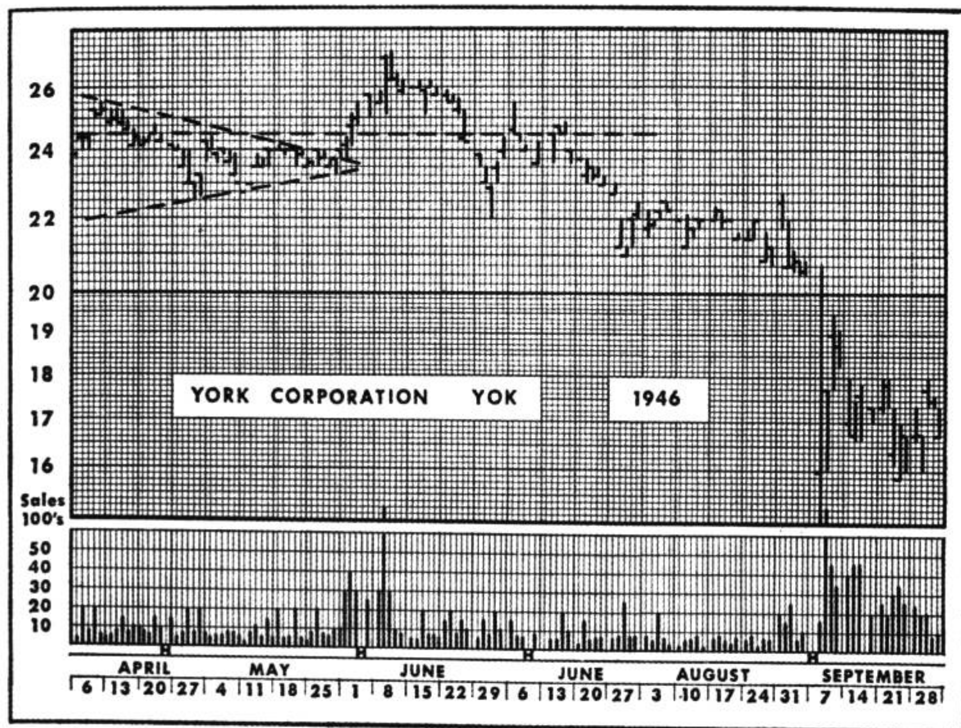



**图 142** 图 141 中的 2 月回落在 24 美元处遇到强劲的支撑,价格高高弹回,其幅度足以回补 2 月 7 日的缺口,随后向下击穿了那个矩形的顶部支撑线——明显的技术警报。一个对称三角形随后形成,但其突破太靠近顶点了,仅产生了一轮摸到前高的反弹,随后就是一个"反复"(见正文"形态阻挡"一节)。我们不需要等到 8 月 22 日出现的双顶信号就能够预测将会出现一轮后果不限于小级别的下跌。

上涨，它极可能会在 20 美元处碰到获利了结性出售，尤其是如果那一数字代表了该股票近几年来的新高。事实上，当一只股票的价格上升至历史新高——在此处，图表历史不会有任何信号时，我们可以相当稳妥地预期阻挡将会出现在整数价位处。在历史悠久且交易活跃的股票，如美国钢铁公司（IBM 和 GE）的股票中，整数价位的重要性减小。

## 历史价位的重复

如果重要的支撑和阻挡价位一旦确立就一直"工作"，我们就会发现在一个接一个的牛熊轮回中，中等顶部和底部年复一年地形成在完全相同的价格区域。实际上，历史久远且交易活跃的股票明显具有这一倾向。例如，在通用电气公司的股票价格中，22~34 美元、34~35 美元、40~42 美元和 48~50 美元区域从 19 世纪 20 年代直到 19 世纪 50 年代就有明显的大成交量（和相应地许多趋势的中等反转）。在南太平洋公司的股价中，21~22 美元、28~30 美元、38~40 美元和 55~56 美元区域历史上有支撑和阻挡区。在美国钢铁公司的股价中，42~45 美元、55~58 美元、69~72 美元、78~80 美元和 93~96 美元是明显的反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



转区域。还有许多别的股票可以引以为例。

然而，这类支撑和阻挡价位在经历长时间后会逐渐缓和、变宽或“模糊”，同时新的（支撑/阻挡）价位生成。许多重要的新支撑区的来源之一是熊市恐慌。因为这类下跌不管前面的潜在支撑区如何坚固总是可以指望的。恐慌（正如我们在前面与道氏理论相关的基本运动的研究中所看到的，是熊市第二阶段的典型特性）一旦开始，似乎就会在它的灾难性下跌中扫清所有的潜在支撑，直至自己衰竭在总体市场的抛售高潮之中。这个抛售高潮不一定出现在与前面确立的支撑相关的某个价位上。再以美国钢铁为例，1937 年的恐慌下跌使股价跌穿 93~96 美元区域，在 78~80 美元价位犹豫了一小阵，随后一路狂跌，穿过 69~72 美元和 55~58 美元两个区域，刚好停在 50 美元价位上。在 1946 年的恐慌中，它又迅速跌穿 78~80 美元和 69~72 美元而停在 66 美元处。

当任一给定股票在恐慌底部有大量成交时，这一（底部）价位在将来似乎就获得了强大的“既得利益”，通常（在另一熊市下跌将价格打到恐慌价位之下后）会给随后的上涨造成明显的阻挡。

关于恐慌的讨论将我们带回到对基本趋势的其他阶段中的支撑和阻挡现象的考虑

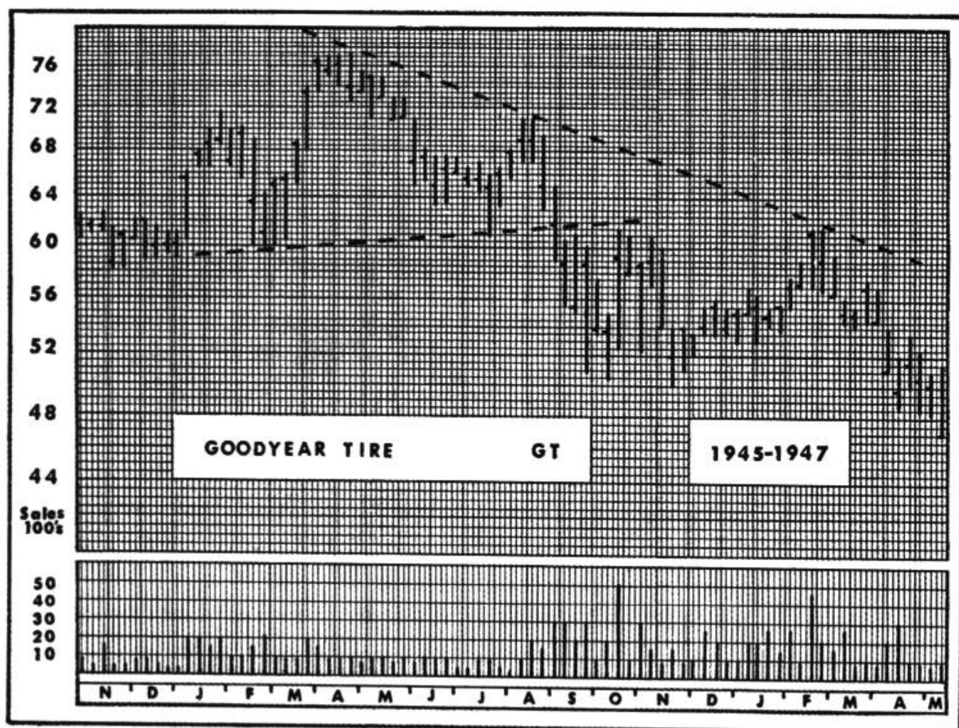



**图 143** 我们在第 6 章中结合头肩形第一次(见第 6 章“确认之后的价格行为:测量规则”一节)讨论了反扑,并在本章中(见正文“形态阻挡”一节)作为支撑–阻挡现象而再次论及它。在绝大多数情况下,存在至少一次对颈线的反扑(在突破之后)。许多头肩形态产生两次反扑:第一次是突破后几天之内在价格还没有离开得太远之前;第二次是几周之后,有时是在头肩形最小测量规则被实现之后。固特异轮胎公司股票经历了(罕见的)4 次对其 1946 年颈线的反扑——头两次在 8 月突破的两周之后,第三次在 10 月,第四次在 1947 年 2 月。最后这次反扑遇到了颈线以及过 1946 年 4 月头部和 8 月右肩的下降趋势线(见第 14 章)的双重阻挡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中——本章前面曾说过我们将要进一步讨论这一问题。记住阻挡与成交量的关系，您就容易明白为什么在一个漫长但其他方面都很典型的熊市运动（随着最终低点的临近，成交量减至一极低水平）中，倒数第二个中等底部会产生较少供给，从而当新上行趋势抵达这一价位时仅产生小的回调。另外一个事实是，在主要下跌的最后阶段买入股票的人中，许多都是从容不迫的投资者，他们完全预料到了价格会降得更低，因而不太易被振（仓振）出。新主要牛市的第一部分常常前进缓慢，这与其说是由于头顶上的阻挡，不如说是由于缺乏急切的公众购买。

急雨似的熊市恐慌之后的反弹趋势由于明显的原因，通常远在回升至本轮主要下跌运动中的最近阻挡价位（通常是从这一循环的极顶处开始的第一轮中等下跌趋势的底部）之前就已衰竭了，但它们经常在前一牛市中确立的一个低位阻挡区遇上供给。因此，在估计这类情况下的潜在上涨趋势时，请在图表上往回看看。

沿着这一思路进一步思考：没有法则要求一轮上涨趋势一直爬升，直至遇到头顶远处

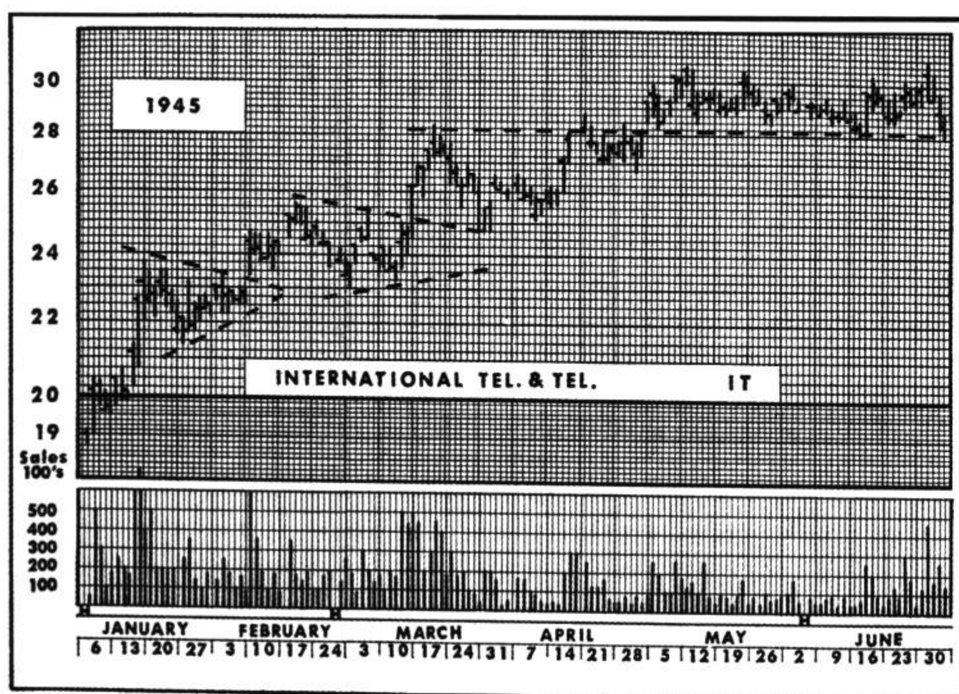



**图 144** 1945 年国际电话电报公司股票日图上所出现的几个对称三角形支撑“地带”。继第一个三角形 2 月 5 日姗姗来迟的突破之后，价格于(2 月)9 日回到了 1 月中期顶部的水平，但随后又经历了幅度更大的回落——于 2 月 26 日下跌至三角形顶点价位。这是一个关键的结合点。三角形的顶点价位本身是一个强劲的支撑(或阻挡)，但其强度随着时间的流逝而逐渐减弱。在这种情况下，就可能形成一轮“反复”(见正文“形态阻挡”一节)。因而，我们总是应该在顶点价位处设置止损指令(见第 27 章)。然而，在本例中，顶点价位守住了，而价格则进入了另一个“螺旋”——于 3 月 10 日向上突破(第二个三角形)。正如我们对类似的早期突破所能预期的，随后的回落在顶部边界处获得了支撑。

价格从 3 月中期至 4 月末进入了一个上升三角形形态，该三角形顶部边界线在 6 月起到了支撑作用，但在 7 月被突破。请参考前面的图 120。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



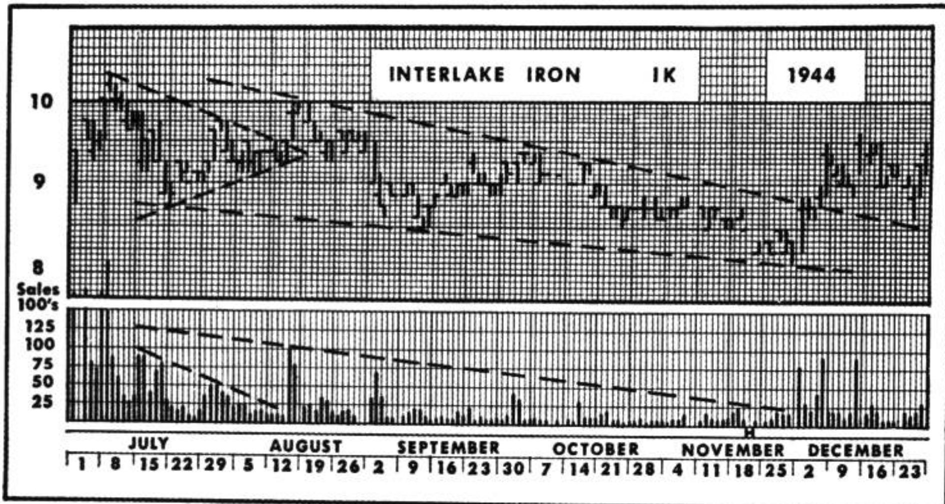



**图 145** 在本例中，对一个对称三角形的迟到的向上突破(8 月 10 日)很快就失败了，而随后的回落在顶点价位处坚持了几天之后，最终破位形成“反复”。请注意，从这之后，该顶点价位变成了抵抗反弹运动的阻挡价位。

的一个供给区为止。作为我们曾提到过的支撑和阻挡理论的一个推论，价格的确能够而且确实轻易冲破过在前一下跌趋势中没有形成底部或整理区域的价格区间。但如果第一个已确立的阻挡价位高高在上，上涨运动在到达它之前可能就衰竭了。大量的供应可能由于别的原因在较低价格线上出现，因此，把远距离的阻挡价位看成最可能的目标，而非确切的目标。然而，在两只候选股票中，当别的条件完全相同时，您应选择购买其上价格轨迹较“薄”者，它在遇到图上的供应区之前能上升得更远。

## 形态阻挡

我们现在能够转而研究在前面章节中讨论过的、与反转和巩固形态相联系的一些次要现象。您现在将会明白为什么紧随在缺口后面的回调能轻易地、因此井然有序地滑回并回补缺口。价格发生跳跃从而在图表上形成缺口的价位区间内没有任何“既得利益”。您还会明白为什么只要缺口紧前处的价格区间中有大的成交量，这一回调就会停留很短时间，并在回补缺口后迅速反转。突破缺口通常即为这种情形。

由于同样的原因，任何缺口在市场回调使价格返回时都容易被回补——如果缺口不是太远，而且在市场回到缺口之前，其间没有阻挡价位阻止回调运动的话。然而，在逃逸缺口的情况下，没有任何理由认为市场回调在回补缺口后会立即打住；相反，它很可能会继续前进并穿过缺口前面的“薄”的价格轨迹。

回拉和回掷——(我们曾讲过) 在头肩形或别的区域形态突破之后短时间内经常发生的迅速的返回运动——体现了支撑和阻挡的原理。例如，当价格跌破一个下降三角形时，三角形的底部水平边界——最初为一需求线——立即转换角色，变成一个阻挡线。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



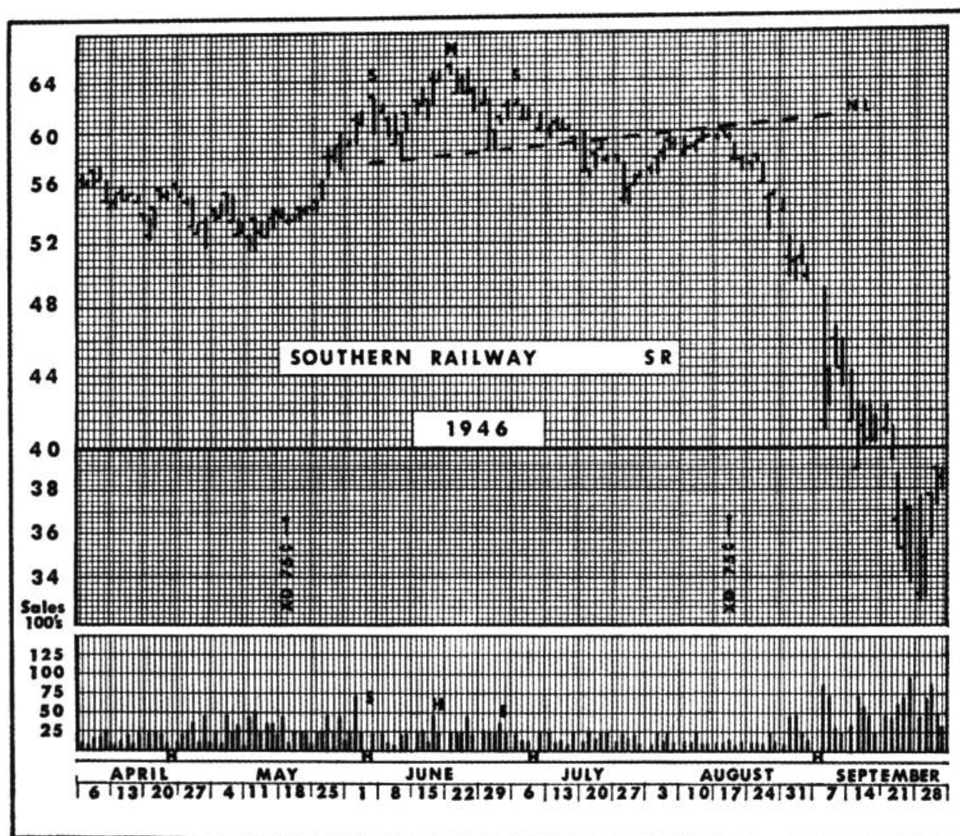



图 146 此图是对头肩形颈线的双反扑的典型实例：第一次反扑紧随突破之后，第二次反扑发生在 3 周之后。请注意初次反扑是从 4 月早期的顶部支撑处“弹回”的，而 7 月末的下跌在 4~5 月的整理区域遇到了支撑。但是本图主要是为了说明当良好的支撑区域被击穿时，成交量是如何增加的。请注意当 4~5 月的支撑区域被抛在后面时，8 月 27 日成交量的剧烈增加。

价格决定性地突破之后，任何将价格拉回并穿过它的努力都会被该线处或其附近的供给所阻挡。同理，头肩顶的颈线——原本是一需求线——在被跌破后就转变成阻挡线。在价格伴随大交易量以决定性幅度冲过矩形的顶部边界或者说供应线后，该线就变成了一支撑线。

本章前面，在对过去底部价位处阻挡强度的三条评估准则的讨论中，我们把“离开的距离”作为其中的一条，并认为，作为普遍规则，在强阻挡确立之前，中价股的价格应跌到前一个底部之下至少 10%。然而，这一 10%规则并不适用于对一个清晰的区域形态突破之后马上出现的回拉。确立对这种运动的强阻挡所必需的是对形态边界的决定性突破。

对称三角形具有不同类型的支撑和阻挡“阵地”。您还记得对称三角形形态内的第一个反转点（如果三角形处于上升趋势中，该点为一顶部；若它处于下跌趋势中，该点则为底部）通常伴随着高的成交量，但在它收敛的边界内的后续波动中，交易活动锐减。结果，一旦价格突破三角形并远远超过三角形的第一个反转点，该点价位（由于该处的交易量）就变成随后的回调的支撑（或阻挡）。但是，如果突破运动并未使价格离开第一个反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



转点一明确的幅度，那么任何回调都可能将价格带回（倾斜）边界的延长线处；如果市场回调直到趋势走到/过了三角形的顶点时才发生，那么通常回调将在价格回到顶点价位处才会遇到支撑（或阻挡）。简言之，顶点代表三角形的支撑和阻挡的中心价位或者说中轴。

对称三角形的两趋拢边界线的交点常被叫做“起源点”。中轴在起源点附近的支撑（或阻挡）最强大；随着轴线（顶点价位）在图中向右延伸（即，随着时间的推移），其支撑（或阻挡）强度变弱。所以，如果一个较晚的突破运动未能使价格远离三角形区域，随后趋势逐渐止步、变平并在过了起源点之后开始回调，那么在它到达轴线时必须密切关注它（这儿可以设置一个止损指令）。如果中轴支撑未能撑住，这一回调可能会跳水跌穿（三角形）并加速成为幅度巨大的运动，这一运动在术语中被称作“反复”。

## 支撑突破时的成交量

在价格碰上阻挡（或支撑）区并未回调，而是（也许在几天的停顿之后）冲过该区域的情况下，成交量几乎总是显示出突然的加速和显著的增加。这可被视作决定性突破的确切证据，它表明运动将会继续。成交量的这一增加难以解释。有人说，“克服阻挡需要成交量”，这句话没错，但交易活动通常在阻挡被穿透之后出现。因而，另一些人说，“这一成交量是技术分析师已看清市场行情并正在入市的证据”。但笔者认为这一观点也是无法证明的（我们在后面将进一步讨论技术分析师对市场趋势的可疑影响）。许多关于成交量变化与价格变化的争论都有古老的鸡与蛋之谜的味道。在任何情况下，只要实用含义清晰、明确，许多技术现象（比如这儿所提到的这个）的原因都可以留给学者们去探讨。

## 指数中的支撑和阻挡

正如我们研究过的几乎所有别的技术现象一样，支撑和阻挡原理（在适当地放宽后）也适用于股价指数。由于股价指数代表着大多数成分股的联合图表，但少数成分股常常显示出截然不同的形态，因而指数的支撑和阻挡区解释起来自然不能像个股那样清晰而严密。指数中的小顶部和底部作为阻挡价位时尤为不可靠。然而，轮廓清晰并且重要的中等反转由于它们几乎总是代表着整个市场（几乎所有股票）的反转，因而通常对随后的指数趋势产生强烈的阻挡（或支撑，视情况而定）。

如果指数跌破一个支撑价位，与此同时，一只或多只股票却稳固地守住了其相应的支撑价位，那么可以假定，这些股票在下一轮反弹时会比别的股票更强劲。但必须给这一假定加上“别的条件都一样”这句话，因为该假设有不能忽略的前提条件。比如，正是由于抗跌，这些股票对新买家的吸引力比那些剧烈下跌了的股票小——后者由于狂跌，现在能够在一个更有吸引力的价位上买进。

许多对以前的市场表现（以某条或其他标准判断）“好于指数（大盘）”或“差于指数（大盘）”的股票前景的判断都值得商榷。最安全的做法是把所有这类相对表现指标仅作为一个小因素在整个图表图形中加以评估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 14

# 趋势线与通道

在股票图表技术分析中我们的一个基本信条——事实上，任何一位新手在对任意选定的一段时期的市场记录进行观察后，都会很快自己证实这一事实——是价格在趋势中运动。市场整体和组成市场的众多股票并不完全随机地跳上跳下；相反，它们在图表上呈现出明确的组织结构和形态。

价格在趋势中运动，这些趋势可以是上升的、下降的或横向（水平）的，它们持续的时间可短可长。它们可以按照道氏理论规则分为主要（基本）的、中等（次级）的或小的，或者归为水平线形态（在个股中区分短的中等趋势与长的小趋势比在股价指数中更难，但也没有在指数中那样重要）。但是，趋势迟早会改变，它们可以从上转为下或从下转为上，它们也可以不反转而改变方向，例如，从上升变为横向，然后再度上升，或者从中等倾斜改变为陡斜，反过来也可以。

跟随趋势直到它们反转，这样可以利用上行或下行趋势获利。投资者要解决的问题是在一个有利可图趋势尽可能早的发展阶段识别它，然后同样尽可能迅速地发现它的结束和反转。正如我们已经见到的那样，任何一个重要的趋势的反转通常都以形成某种综合了价格和成交量的形态——简言之，反转形态——为特征。

## 趋势线

所有关于趋势的陈述都在本书前面章节中提到过或点到过，现在，我们要更仔细地研究趋势，以搞清楚怎样在图表中最有效地把它们绘制出来，以确定它们能在多大程度上加强或补充我们从其他图表形态和支撑阻挡的研究中得出的技术预测——有时提供更早的预测或对变化的警告。

新手用挑剔的眼光开始审视股票图表时，他的首批发现中可能会有：几乎所有的小趋势和大多数中等趋势都沿着（近似）直线走。一些读者也许会不注意这一现象，认为它是自然的，是理所当然的。但随着研究的深入，大多数读者会变得更加吃惊和兴奋。不仅这些较小的波动，而且历时数年的巨大的基本运动出现在图表上时，其轨迹也常常像是用直尺画出来的。事实上，这一现象是股票图表展示出来的所有现象中最迷人、最令人印象深刻和最神秘的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果我们真用直尺去量图表上的价格趋势，我们将很快发现上涨趋势中最经常真正成为直线的是连接趋势中小回落的低点的线。换言之，股市中的上涨运动由一系列小涟漪组成，而每个小涟漪的底往往形成在——或非常接近于——一条上倾的直线上。小涟漪的顶部通常较不平整，它们有时也位于一条直线上，但更多的情况是，它们的幅度有细小差别，因而连接上顶点的线会多少有些弯曲。

在价格的下降趋势中，最有可能的直线是连接其内的小反弹顶部的线，而小反弹的底部可能并不落在一条直线上。

这两条线——大的上涨运动中沿着波谷上倾的直线和大的下跌运动中沿着波峰下倾的直线——是基本趋势线。

很不幸，我们还没有为它们想出一个比这个有许多别的用法和意思的常用单词"线"更具特色的名称。曾有分析师称它们为"切线"——一个颇具新意的词，但由于它是对"切线"一词的真实含义的明显歪曲，因而会使许多读者更加困惑。或许"切线"的这一新含义最终会为大家所接受。然而，我们在这里将满足于使用"线"这一被滥用的词，不过我们将它与"趋势"一词联合起来组成一个词——"趋势线"——以在当前的语境中赋予它一些特定的含义。

您也许听说过，趋势线"是用来被突破的"，但这是一句虽简洁警醒但表述不清的令人恼火的评论。它们当然会被突破，它们最终总是全部被突破，并且有时在确立之后很短时间内就被突破。问题是要确定哪一突破（即被价格运动穿透）有重要的技术意义，哪一突破实际上并不重要——可能只需对原先绘制的趋势线稍作修正。这一问题没有100%确切而又迅速的答案，有些穿透的重要程度在它刚出现时不能确定，而必须等待别的图表发展的验证信号。

然而，在绝大多数情况下，重要突破——要求立即检查交易方案并可能对其进行修改的突破——是容易识别的。

## 如何绘制趋势线

我们讲了这么多，但是第一个问题是：如何绘制趋势线。从数学上讲，一条直线由其上的任意两点决定。因此，为了画一条趋势线，我们需要有两个决定点——决定下跌趋势线的两个顶部反转点，以及决定上涨趋势线的两个底部反转点。这儿的原理与我们在第8章中为画三角形边界线而做的规定相同。事实上，三角形和矩形的边界线，以及头肩形态的颈线，都只不过是特殊类型的趋势线。

假设我们从一个主要底部点出发，我们来描述从这点开始如何绘制一系列的上升趋势线。为了简化这第一个例子，假定我们这只股票的熊市底部由位于6 1/2美元和8美元之间的一个矩形区域构成，并且矩形内的最后一轮运动从6 1/2美元处开始上升，在8美元处冲破矩形顶边，一直升到9美元。价格从9美元回调至8美元，然后再次上升。一旦后一轮反弹离开足够远，使8美元处的下凹呈现为一清晰的小底部，我们就能绘出第一条上行趋势线，因为我们这样就有了两个底部点——第二个（8美元处）高于第一个（6 1/2美元处），这就确定了倾斜度。这是一条小上行趋势线，我们可用铅笔和直尺在图表上将它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



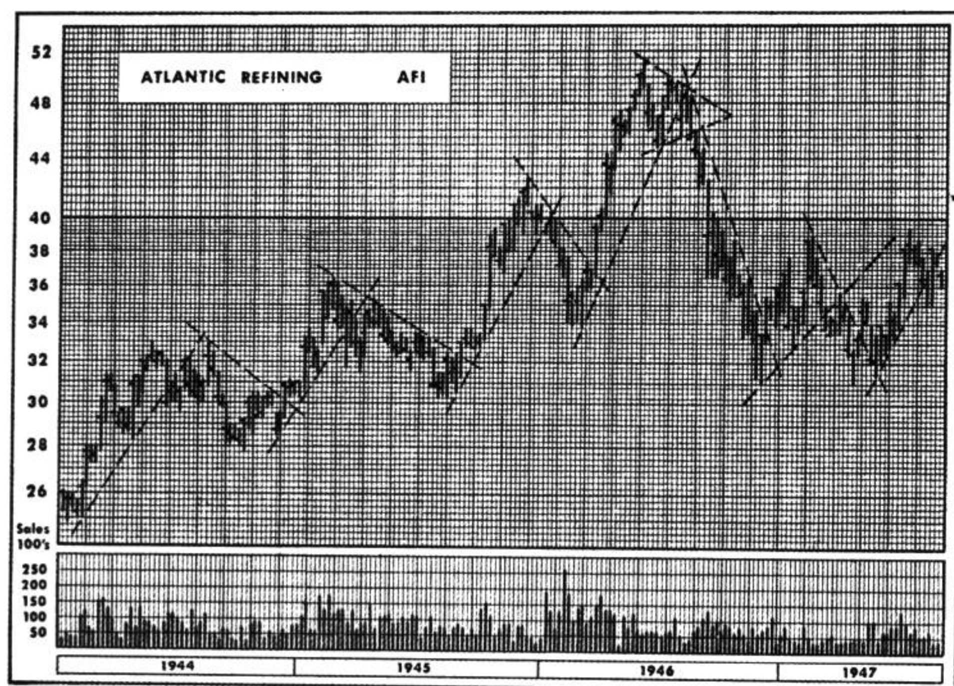



**图 147** 大西洋精炼公司股票 1944 年 1 月至 1947 年 8 月的周图上、旨在说明“基本”原理而画的一系列中等趋势线。请观察：每条上升趋势线需要两个明确的底部点来确定，而每条下降趋势线则需要两个顶部点来确定。有些时候，这两个起确定作用的点仅隔数周，如图中 1945 年 8 月和 9 月的情形。另一方面，固定 1946 年早期上升趋势线的两个底部点则相隔数月之久——(分别在)2 月和 6 月。

该图本还可以画其他许多试验性的趋势线，其中包括几条由于“太陡”因而其中等重要性受到怀疑的上升趋势线——比如在 1944 年早期、1945 年晚期和 1946 年早期（见正文“权威性检验”一节）。这里只显示了最终确立的趋势线。

图中还有一些有趣的(趋势线被突破之后的)回试现象——我们将在正文“趋势线穿透的后果——回试”一节中对其进行讨论。请注意 1944 年 7 月、1945 年 4 月、1945 年 9 月和 1947 年 5 月的情况。

轻轻绘出，然后向上、向前将它延长一周或更长的时间（边读边在绘图纸上把它绘制出来将有助于您直观理解我们的例子）。

假定价格继续上涨至 10 美元，然后横向运动几天或者微微下跌，直到再次碰到我们延长了的小趋势线。价格随后开始第三次上涨，但还没走出多远就再次遇到供给，很快地第四次接触趋势线，在线上稍作犹豫，随后跌破它。如果价格现在明显地收于趋势线之下，并且如果成交量在穿透过程中明显增加，我们就可以得出结论：我们的第一个小趋势已完成，股价或者将会在开始另一轮上涨之前构建某种巩固形态，或者将经历比第一次小上涨运动中所有的短暂回调都要大的“调整”。

前段例子中的整个小上行趋势很可能会在两周内走完全程，这样一来，我们的第一条趋势线将会非常陡——明显太陡而不能维持很长时间。现在，让我们假设一系列下跌运动产生了一轮规模更大的调整——这是我们已预测到的趋势线被突破之后的可能性之一，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一调整将价格带回至设在最初那个矩形的顶边的支撑价位（即 8 美元）（根据前面的支撑–阻挡研究，我们会将其视为一个最佳的“买点”)。假设随后的发展按照常规情形演化，价格不会在 8 美元处徘徊很久，而是会很快开始一系列新的上涨运动。一旦这一发展变得明朗、8 美元处的新底部清晰显现出来，我们可过 6 1/2 美元处的基点和 8 美元处的新点绘一条新趋势线。这条线应该并很可能是一条中等上行趋势线——它在几周（甚至几个月）内都不会被穿透，直至本轮中等上涨运动见顶。

再往后，如果这一中等顶部采取了头肩反转形态，我们的中等上行趋势线可能会被从头顶到颈线的回落所跌破。然而，通常情况下，强劲中等运动中的最后一轮上涨会加速到离趋势线的延伸线很远的地方，以在趋势线再次被碰到并被跌破前（在右侧）留下构建相当大的形态的空间。因而，实际中，趋势线的穿透往往或者发生在从右肩至颈线的下跌中，或者与价格跌破颈线从而完成头肩形同时发生。令人吃惊的是，这两条线——颈线和趋势线——经常同时被突破。在别的许多情况中，趋势线首先被穿透——可能在价格从右肩开始下降后不久，我们就没必要等到颈线被穿透而可以立即采取行动。这是一种趋势线指示，它产生一个比反转形态完成时给出的信号略早并且常常在更优的价格水平上的行动信号。

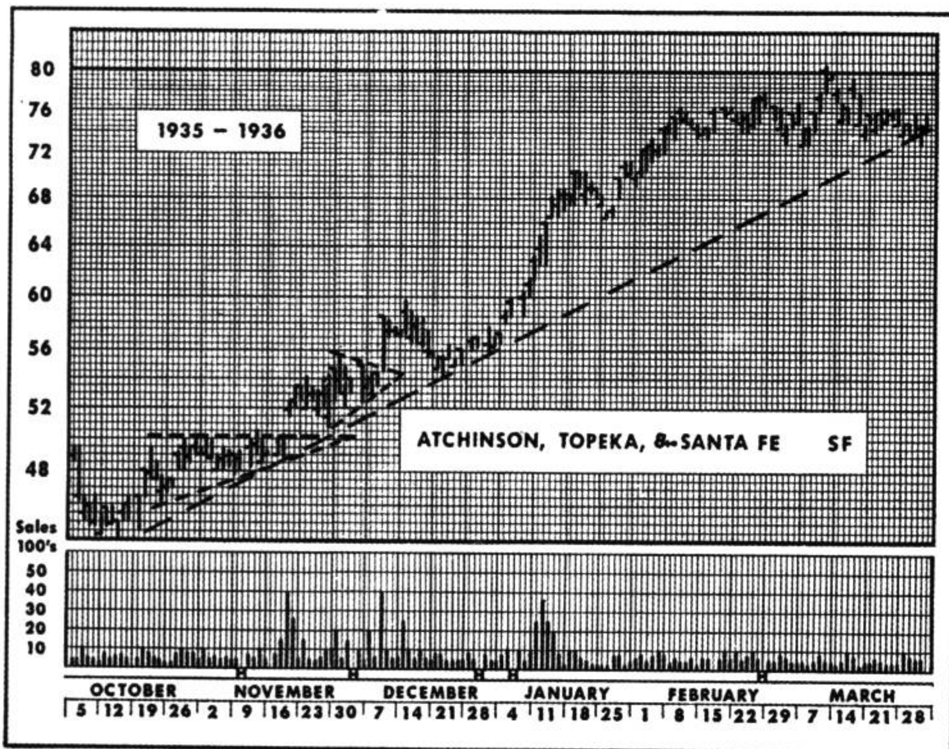



**图 148** 这幅 ATCHINSON, TOPEKA & SANTA FE.公司股票 1935~1936 年的日图说明了长期的、强劲的中等上涨运动在后期是如何可能会加速离开其趋势线的（请注意 1 月晚期和 2 月早期的价格行为）。当该上升趋势线在 3 月末被击穿之后，价格跌至 1936 年 4 月的 66 美元。同时请注意，在 1935 年 12 月的回撤遇到支撑的位置上，趋势线与一个三角形的顶点价位重合。这种“重合”在技术研究中频繁地出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 算术坐标与对数坐标

读到这里，对数学很感兴趣的读者可能已经开始思考普通或线性坐标中的趋势线与对数或比例坐标中的趋势线的区别了。算术坐标纸中落在一条笔直的上斜线上的一串点，当转换到半对数坐标纸中时，将形成一条曲线：先是很陡，然后渐渐变平。反之，在半对数坐标纸中落在一条直线上的点将在算术坐标纸上形成一条加速曲线：越往上，曲线越陡。

事实上，在确定小趋势时，这一区别很小，这并不重要，因为小趋势的运动幅度很少大到使两种坐标的差异产生影响的程度。对于幅度一般、倾斜度也一般的中等运动而言，情况也一样。但如果价格走出一轮很长而又强劲的中等运动，那么这一差异就会变得显著，最终趋势线被穿透的时间和价位会有相当大的差异。这正是推荐使用半对数坐标纸来为技术分析作图的主要原因之一。但是，让我们在研究主要趋势时再详细讨论这一点，现在让我们继续讨论在两种坐标下基本相同的中等趋势线。目前，我们暂时集中于讨论中等上涨趋势（之所以强调中等运动而非小运动，是因为小运动在交易和投资中没有多少实际重要性）。

回顾第一条原理，同时假定价格上升趋势差不多是直的，这样一来，如果我们能找到并绘出这些精确界定趋势的线，那么它们就有以下两个作用：

1. 趋势线被突破（即，价格决定性地跌到趋势线之下）表明本轮上涨趋势已结束。这提醒做中线的交易者卖出该股票，在其他地方寻找再投资机会。

2. 如果某只股票的图表上形成了一个小的顶部反转形态，该形态离中等上涨趋势线足够远以至于明显有空间在趋势线被跌破之前完成它所暗含的下跌运动，那么中等趋势交易商最好决定不理睬这一小的反转形态。他可以一直持有到趋势线被突破。

第一个作用的好处是明显的，第二个作用的好处——虽然缺乏经验者不太容易看出——对有些投资者来说是同等重要的，这些投资者明白，如果中等上涨仍会继续，那么一旦显示出小回调的迹象就立即全部出手，是一种代价昂贵的操作。

要实现上述两个目的（正如我们所讲的），我们需要找到并且绘出精确界定中等趋势的线，然后识别该线在何时被决定性地突破。我们在前面对趋势线的构造所做的快速浏览并没有完全覆盖这些内容。

## 权威性检验

下面是一些可以用来判断上行趋势线的技术有效性和权威性的检验：

1. 对一系列小上涨运动过程中的趋势线来说，在它上面（或非常接近处）形成的底部数目越多，它的技术重要性就越大。每"测试"一次，该线的重要性就增加一些。一旦形成了两个底，并且第二个底比第一个底高，第一条（同时是实验性质的）上升趋势线就可以立刻做出，但是如果价格第三次回到该线处，在那里形成了第三个底并且开始一轮新的上涨运动，那么该线作为趋势的真正界定的有效性就被这一市场行为"证实"了。如果第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



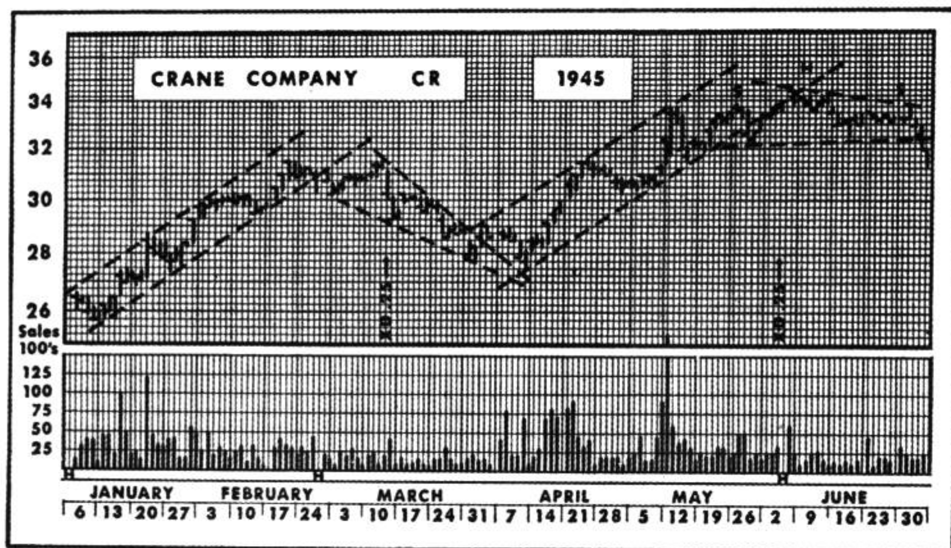



图 149 界定起重机公司股票 1945 年短期波动的趋势线。请注意三个底部落在第一条上升趋势线上，而该轮上涨运动中的第三次反弹(2 月晚期)未能达到过前面顶部并与基本趋势线平行的直线。这种失败的后面常常跟随着一个趋势突破。5 月晚期，第二个上升趋势的末端也出现同样的情况。本章后面将对"失败"和"回归"线或者说"平行线"的使用进行讨论。

3 月的下降趋势呈楔形。请观察 4 月 6 日的回落是怎样在先前被穿透过的顶部边线处得到支撑的。这样的回试很常见。6 月的小复合头肩形从未完成——因为价格并未以要求的幅度跌破该形态。

四个底后来仍形成在该线上，并且价格从该线处再次向上运动开去，那么它作为趋势标准的价值就显著增加了，如此等等。

B. 线的长度，即，趋势线在被价格跌破之前维持的时间越长，其技术重要性就越大。然而，这一原理有一些前提条件。如果您的趋势线是根据两个时间上非常接近（比如说，小于一周）的底部绘制的，那么它很可能会出错；它可能会太陡或（更为经常的是）太平缓。如果是后一种情况，价格可能会远离它并在长时间内高高地位于它的上方；随后它可能转而向下，并在到达如此绘制的这条趋势线之前沿着一轮中等调整下跌很大的幅度。但是，如果趋势线由两个隔得足够开——开到足以成为您要确定的趋势中的两个独立的波动，并且之间有标准的反弹和"宽广的水域"——的底部绘出，那么它更有可能是真正的趋势线。与它本身的长度（检验 2）相比，更主要的还是应该看趋势线上形成的底部数目（检验 1）。

C. 趋势线的角度（与水平线之间的夹角）在一定程度上也是衡量它作为中等趋势界定符号的有效性的标准之一。很陡的趋势线能轻易被短暂的横向巩固运动突破——比如，被从"旗杆"型上涨中形成的致密旗型（突破）——而价格随后只是在另一轮大规模上升中重新迅速上攻。这类陡峭的趋势线对技术师没有多少预测价值。趋势线越平（越接近水平），它在技术上就越重要，从而任何对它的跌破也就越重要。

但是，在股票趋势的运用中，"陡"是相对的，是一个（我们必须承认）无法精确界定的词。经验——只能研究大量的图表并按图表操作多月后才能获得的经验——能使您具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



备区别“太陡而不能维持”和上升角度合理、能够维持到趋势真正从中等上升反转为中等下降的情况的（简直就是）直觉（的）能力。各股票的趋势倾斜度因各自的特征和市场习性不同而不相同。它们也因基本循环的阶段不同而不同——在基本趋势的晚期往往变得陡一些。您对自己感兴趣的股票的历史图表掌握得越多，您就越能判断它当前的趋势。

（我们想要声明，上面的陈述不仅适用于趋势线，也适用于对大多数别的技术模式和现象的解释。）

对于使用 TEKNIPLAT 半对数坐标纸作图（本书中绝大多数图表用的都是这种纸）的人来说，有一个衡量相对倾斜度的方法。对于绝大多数售价在 10~50 美元的股票来说（当绘制在这种坐标中时），中等上行趋势在日图中以大约 30 度倾角（即与水平线的夹角）上升。虽然有的趋势线稍微平坦一些，有的则稍微陡峭一些，但具有中等波动性和中等活跃程度的股票的趋势线落在 30 度线附近的频繁程度令人吃惊。薄而投机性强的股票和投资较重的股票是例外：前者的趋势线通常更陡峭，而后者则更平缓。当然，半对数坐标有个优点：（不管价格处于什么水平）把所有运动压缩成比例或百分比。例如，在线性坐标中，一只在 50 美元范围内交易的股票的趋势线通常要比一只在 15 美元附近交易的股票的趋势线要陡。

在价格坐标相同的周图中，中等上涨趋势线的倾角当然比画在日图中时要陡得多。不同的价格坐标会产生不同的倾角。TEKNIPLAT 纸往往产生 30 度的上升线纯属偶然。

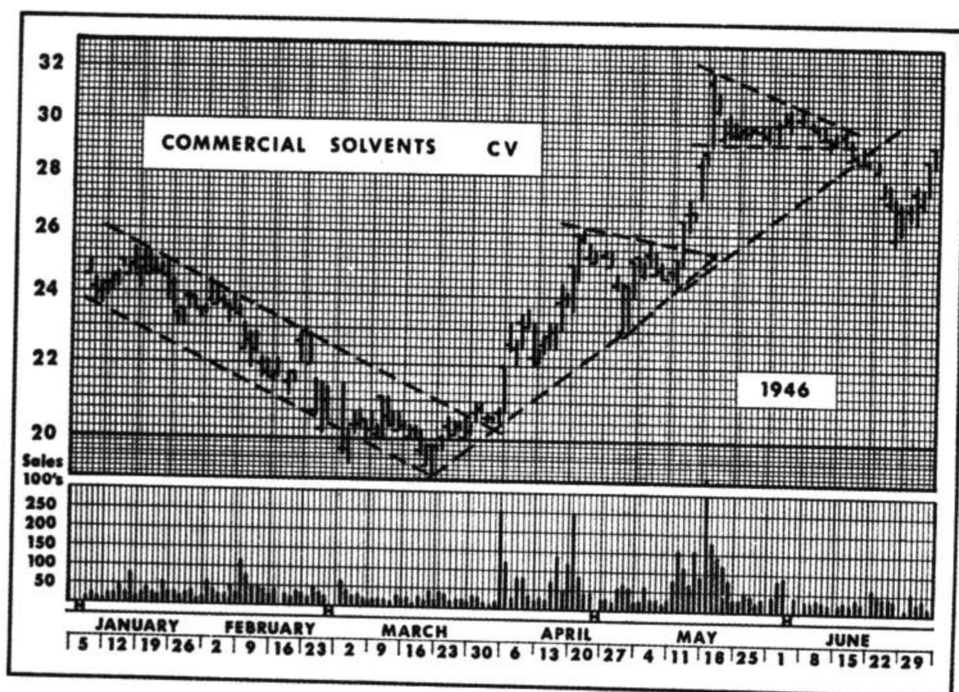



**图 150** COMMERCIAL SOLVENTS 公司股票 1946 年的中等下降趋势和上升趋势。请注意 3 月 30 日基本下降趋势线被突破时(一个小的头肩底也同时被突破)放大了的成交量。2 月底对位置更低的平行线的跌破不具技术重要性。从 3 月低点出发的上升趋势线于 6 月 14 日被突破，与此同时一个下降三角形被突破——该下降三角形最后被证明是最终的牛市顶部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 穿透的有效性

我们现在已有三个标准来判断中等上涨趋势线的权威性或精确度：（1）它被“测试”或者说被接触而未被突破的次数，（2）它的长度或者说持续时间，以及（3）它的上倾角。如果一条趋势线，在运用这些标准中的一个或多个（最好至少运用其中的两条）进行检验后，可以合理地作为该趋势的精确界定，那么我们接下来的问题就是确定它在何时被最终地和肯定地突破。

我们又可以设立三个检验或者说三条标准，其中有两条几乎与前面章节中用来确定反转或巩固形态的决定性突破的规则完全相同。第一条是穿透的幅度。为了成为决定性的，价格不仅必须穿透趋势线，而且必须收于趋势线之外大约股价的3%的距离处。这并不要求在一天内完成，尽管它经常在一天内就完成了，3%幅度的穿透可以是两三天逐步下降的结果。第二条是成交量。我们已经明白，在区域形态真实的向上突破中是如何总是必须伴随着成交量的大幅增加的，而向下突破又是如何不需要交易活动的增加来确认的。我们也已经明白，在许多时候，成交量是如何在对（举个例子来说）下降三角形的向下突破的第一天中没有大的增长，但通常随着下跌的进行而不断增加的。在目前的讨论中，我们考虑的是上升趋势线，因此对它们的穿透与向下突破类似。我们预期这两种情形适用同样的规则，而一般来说，它们的确如此。如果价格收在该趋势线之外3%的距离处，成交量没有必要在该点处大幅增长以确认该穿透的有效性。

然而事实上，对中等上升趋势线的突破更为经常地伴随着交易活动的明显增加。于是，在这一程度上，成交量的增加可以被看做是对决定性穿透的确认。在边界线的情况下，这尤其是一个重要的额外证据。例如，假设价格从趋势线之上某点处开始下降，伴随着明显放大的成交量跌破趋势线，收于趋势线下方（比方说）仅价格的2%距离处（但在当天价格波动范围的底部或其附近），那么虽然我们的3%距离规则没有被满足，但这一较小的距离加上这一成交量行为合起来可以被看做是决定性的。

然而，必须保持头脑清醒，不要被伴随着交易爆发的、穿过趋势线的振仓吓着了，而匆忙地进行交易——这或许只是后市中几分钟的事，随后又转向上并收盘于趋势线之上或至少很接近它。这很可能是——实际上通常的确是——这几分钟内的一个虚假运动。但是，密切注意随后几天的市场表现：此时的技术形势显然到了关键时期，否则这种振仓不可能轻易地出现。

第三个检验也是专门针对边界线穿透的幅度而定立的。假设一只报价在40美元左右的股票跌破一条完全确立了的中等上涨趋势线并收于其下1个点至1 1/8点之间——这一距离比我们规定的3%仅略微小一些——同时成交量没有很大的（如果有所增加的话）增加。假设它在该处沉闷地窄幅波动了一两天，然后开始反弹。如果该反弹运动没有伴随交易活动的增加——如果价格未能收于趋势线之上哪怕很近的地方，只是无力地上涨到趋势线的下侧并开始“变圆”——那么此时的情形实际上就非常关键了，表明抛售压力重又开始的最轻微的迹象都可以被看做是上涨趋势已被决定性地突破的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



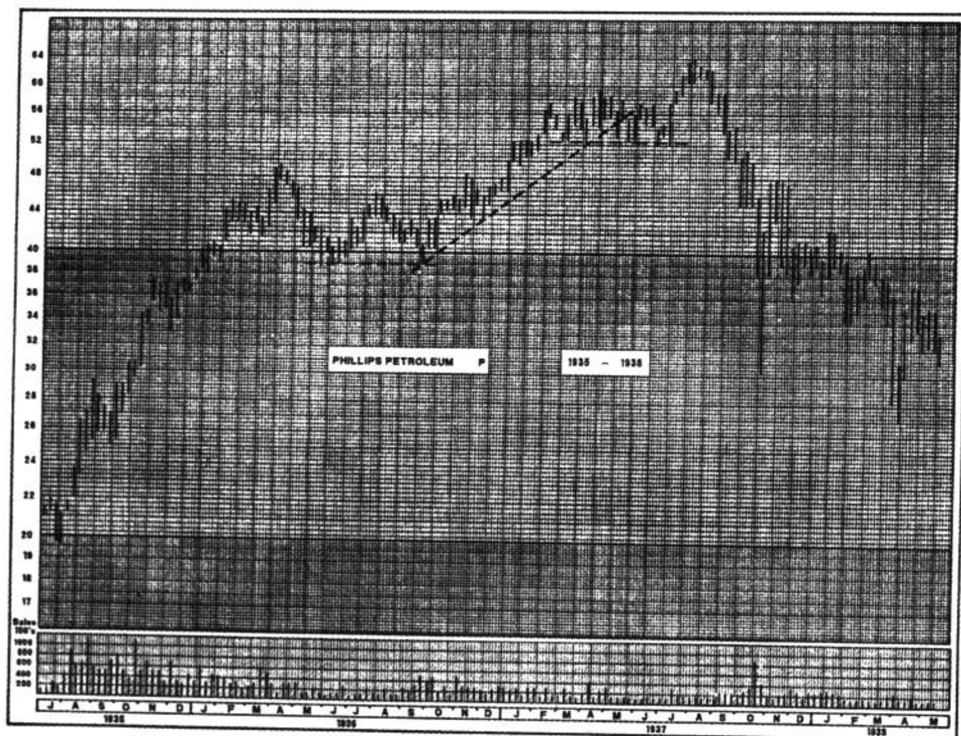



**图 151** 有效的趋势线穿透及其通常后果——回调或巩固——几乎在本章的每幅图表中以及本书其他许多图表中均得到了阐释。然而，上面这幅菲力普石油公司股票(P)周图却是为了展示一个明显的例外。始于P的1936年9月低点、过其10月早期和11月晚期的底部的中等上升趋势线在1937年5月的第三周被决定性地击穿。另外，一个多重头肩顶反转形态自2月以来开始形成，其重要的颈线位于52美元处。至那时为止，当前的牛市已经运行了4年，P从2美元开始一路上涨到该价位！将1937年7月1日之后的图表盖住，您将会发现技术师有充足的理由立即抛售，而不是等到52美元处的颈线被击穿。但是，正如前面所说的，该图是所有技术形态和规则的一个例外：P掉头向上，陡升至64美元才停住。然而，这样的发展是一个重要的警告。它们极少出现——除非主要趋势已近衰竭，跟进任何进一步的上涨都是危险的。

我们在上一段中所描述的回归运动被称作“回试”或“反扑”。我们在前面已经描述过头肩形和别的形态突破之后发生的类似运动，我们在后面还会对与趋势线相关的这种运动做更多的讨论。

我们已经讨论了的这三种有助于我们确认趋势线穿透的有效性的检验，在实际运用不时能生搬硬套，而要一定判断力。绝大多数中等趋势线很难说拥有形态边界线的精确性，而即便是后者，也需要有一定的回旋余地。正如我们在前面数次讲过的那样，每个价格行为的技术性规则都有例外。但是确定趋势线的重要性和理解它们的穿透中所需要的判断力，是通过经验的积累而得到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 趋势线的修正

当一条趋势线被跌破，但跌破的幅度还不足以成为决定性的，并且价格随后反弹回去，再次穿过它时，原趋势线是否继续具有权威性自然就会受到质疑。它是应该被抛弃、被修正还是应该保持原样不动？

此处，判断力和经验必须再次发挥作用，但有几条一般原理将帮助您做出决定。如果原趋势线仅靠在两个点（即，由该线所通过的头两个底）上，并且在价格第三次回归趋势线时发生了非决定性穿透，那么最好过最初的第一个底和新的第三个底重画这条趋势线。当然，您应等到价格已从第三个底点处上升并使之成为一个清晰的小底部之后再画新的趋势线。或者，您可能会发现在这种情况下，过第二个底和第三个底所作的趋势线效果会更好，如果第一个底是一个收盘价远高于当日最低价的反转日，那么您可能会发现这条新的趋势线向回延长后将恰好会通过该反转日的收盘价。

另一方面，如果原趋势线在绘制后已被“测试”过多次——即是说，第三个或第四个底已经形成于其上而没有穿透它，并因此“确认”了它，那么后来的非决定性穿透可以被忽略，而原趋势线仍然有效。

对已确立的趋势线的日内穿透（然而并没有导致价格收在该趋势线之外）可以被忽略掉，同时保持趋势线不动。实际上，正如前面已提到过的，收盘价常常比一连串底部的日内最低价更能形成一条好的趋势线，而这对于易做奇特波动的“薄”股票来说更是真实的。用不同的线来做实验经常都有效果，一把窄的透明尺在对趋势线的研究中尤为有用。

还有一种价格行为可能会要求重画趋势线。时常，在过上涨趋势中头两个小底部画出一条趋势线之后，第三个小底部并不形成在该线上，而是形成在它的上方。在这种情况下，保持原趋势线不动，但是过第二个和第三个底画一新的趋势线，并观察市场未来的发展。如果从第三个底部开始的反弹迅速地衰竭，并且新的这条趋势线因而不久被跌破，那么原趋势线很可能是正确的线。但是，如果第三个底发展成为“强有力的”底部，并且新的这条趋势线很好地维持了几周（同时如果它并不明显太陡以至于无法开始新趋势），那么原趋势线可以被抛弃，而新趋势线可以被视作更好的趋势界定者。

双重趋势线和趋势区间在为了给一轮中等上涨趋势确定一条较好的趋势线而进行的“排除和试验”中，您可能会发现，两条平行线——在售价为 30 多美元的股票中也许相距 1 个点左右——将比任何一条单独的线都能更好地（好得多地）确定真实的趋势形态。在这种情况下，尖锐的底部和振仓的突刺都会落在外趋势线或低趋势线上，而钝的、更圆一些的市场回落将在上趋势线或内趋势线上或附近的位置止步。或者说，这两条平行线将确定一个区间，连成串的小下降运动将在该区间内止步并反转。

这种双重趋势线实际上相当多，尽管绝大多数图表分析师似乎并没有意识到它们的存在。它们是值得关注的——以不断地寻找适用双重趋势线的趋势。它们会澄清许多情况，在这些情况中，寻找单条关键趋势线的努力只会导致沮丧和厌恶。

您所发现的、由双重趋势线（或者说由一条很粗的趋势线——如果您更喜欢这样的说法）才能很好界定的趋势直到外、低趋势线被决定性穿透后才可被认为结束了。在这点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



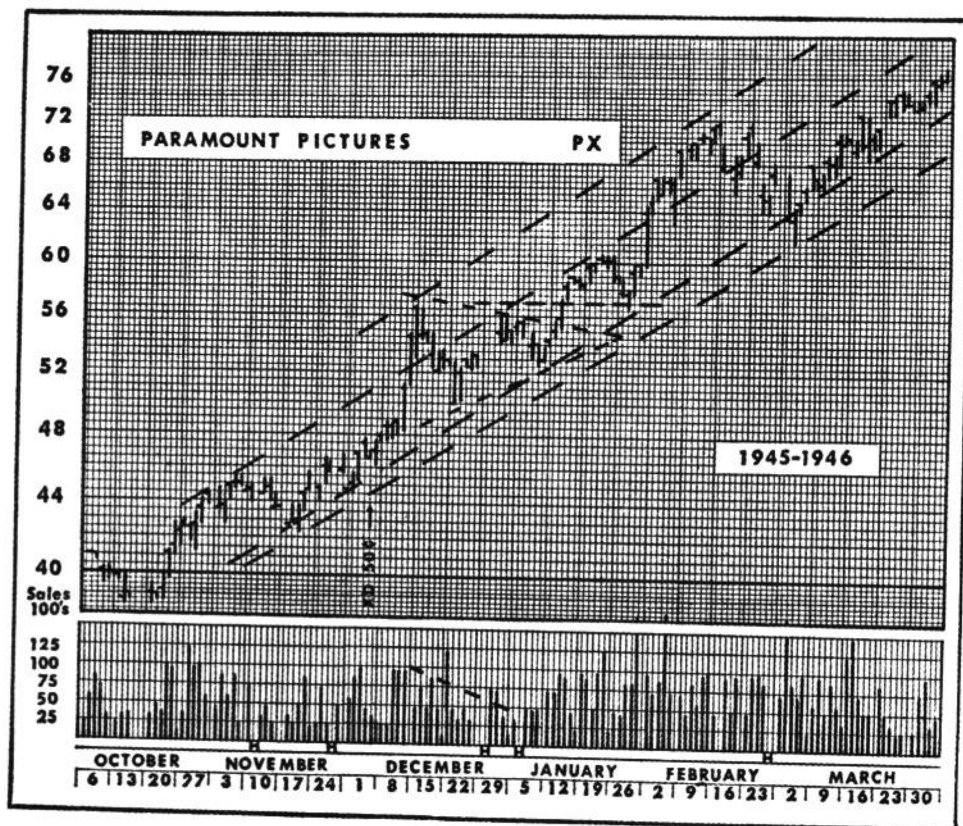



图 152 双重趋势线(见正文“双重趋势线和趋势区间”一节)通常在一轮趋势运行了数月之后才变得明显。在珠峰音像公司股票始于 1945 年 10 月的中等上升趋势的加速阶段中，基本趋势线的双重性质直至 1946 年 1 月才可识别。内(上)趋势线 4 月再次被突破，但外(下)趋势线直至 5 月(在此轮牛市的顶部处)才被决定性地向下穿透。

上，请注意我们在本小节开始处所讲到的：尖锐的底部、振仓底部倾向于落在外趋势线上。从这样的底部启动的反弹通常同样尖锐，因此价格会迅速反弹回到上、内趋势线的上方。当价格稳步下降至外趋势线（而非采取迅速“振荡”的回调形式）而反弹回去冲过内趋势线有困难时，趋势线即将被突破的警报就发出了。请密切关注这样的市场发展，随后也许不会有向下的突破，形势也许再次被“拯救”，但趋势正接近其尾声的可能性更大了。

## 趋势通道

在趋势研究（本章）开始的时候，我们用基本趋势线一词来指上涨趋势中沿波谷向上倾斜的直线和下降趋势中沿波峰向下倾斜的直线。另一端的反转点——即上涨趋势中的波峰和下降趋势中的波谷——常常排列得更不整齐。这是为什么到目前为止我们所有的讨论全集中于基本趋势线的原因之一。另一个原因当然是技术分析师最紧迫的任务是确定趋势何时结束，而就这一目的而言，基本趋势线最重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



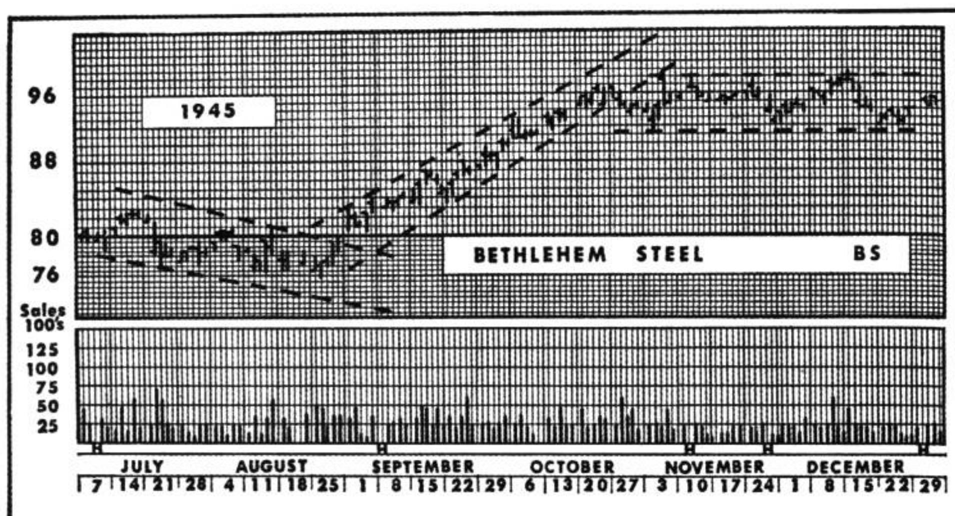



图 153 BETHLEHEM 钢铁公司股票 1945 年的趋势通道。价格于 1946 年 1 月冲出了 92~98美元的水平通道(矩形)的上边界,并继续上升至 114 美元。短线交易者可能会于 11 月早期在 94~96 美元附近卖出(因为那个上升趋势突破),并于 1 月矩形突破处的 99 美元价位上再买入。有关通道的内容见正文“趋势通道”一节。

然而，在正常趋势中相当长的一段上，小波动足够规则，从而可用另外一条直线来确定它们另一边的端点。也就是说，组成中等上涨趋势的反弹的顶部时常会落在一条与过其底部的基本趋势线大致平行的线。这一平行线可以被称作“回归线”，因为它标出了市场回调（与主要趋势方向相反的回归运动）的起源之处。基本趋势线与回归线之间的区域叫做趋势通道。

界定清晰的趋势通道最常出现在流通盘巨大且交易活跃的股票中——最少出现在人气不旺、盘子相对较小、仅仅受到投资者零星注意的股票中。趋势通道这一概念对于技术型交易者的价值似乎没有必要在此做进一步的论述了。它的应用策略在本书后半部分进行讨论。

然而，它的最大用处并不是它通常最吸引新手（在它第一次接触趋势通道时）之处——确定好的获利了结价位。经验丰富的技术分析人员发现它在消极的意义上更为有用。因此，一旦一条趋势通道完全确立，那么任何未能达到回归线（指中等上涨趋势中通道顶部的平行线）反弹都将被视作趋势弱化的迹象。而且，该上涨（在下跌之前）离回归线的距离常常等于随后的下跌在停住或回试（如果发生回试的话）前跌穿基本趋势线的幅度。

同理，对于一条已确立的趋势通道而言，如果从回归线处开始的回调未能将价格完全带回至基本趋势线，而是在其上方某处筑底，那么从该底部出发的上涨运动通常会将价格推出通道的顶边（穿过回归线），而其超出的幅度与回调距通道底部（基本趋势线）的幅度大致相等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



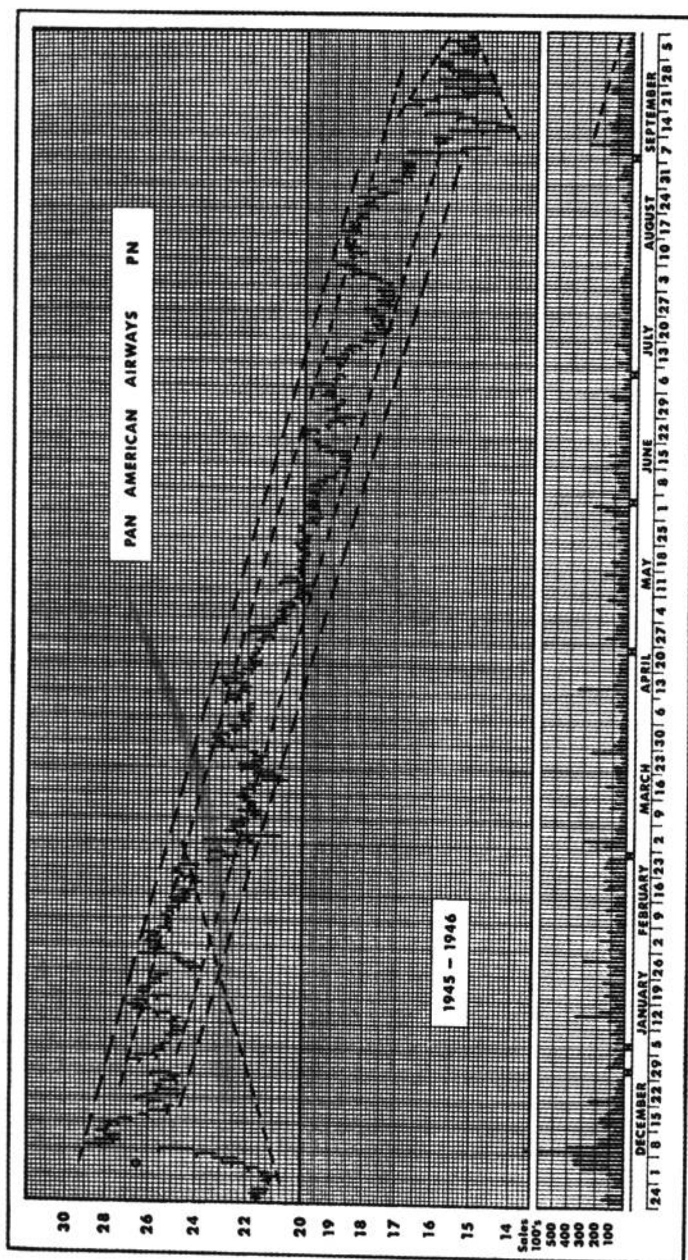



图 154 一个异常长且直的持续 10 个月的下降趋势——由位于价格通道上侧的双重基本趋势线和位于价格通道下侧的双重回归线所界定。其主要顶部于 1945 年 12 月 3 日以一个强烈的单日反转开始，并演化为一个在 1946 年 2 月 19 日被向下突破的下降三角形。1946 年 9 月开始出现的对称三角形也被向下突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 试验性趋势线

实际上，经验丰富的技术分析师会不断地在他的图表上绘各种各样的趋势线——小的、中等的和主要的。他首先会在认为需要的地方用铅笔轻轻地画出它们，许多线很快会就被证明是无意义的，于是他就把它们擦去。其余的线将会“经住考验”——将会显示出技术有效性的证据，于是他就把这些线画得更重些，或按后面建议的方法给它们着上色。他将始终关注双重趋势线，同时将抓住每次机会绘制临时性的回归线以标明可能的通道。例如，一旦他遇到过两个底看起来可以做一条基本上升趋势线的情况，他就会回至这两个底之间的反弹的顶部，画一条过该顶并平行于底部趋势线的直线。如果下一反弹升至该平行线处，在此停住，然后转向下，那么他可能就得到了一条回归线，并建立了一条趋势通道。

我们向本书的读者们强烈推荐这种将价格行为允许的或暗示的每一条趋势线都做出来进行试验的做法——尤其是向那些以前没有接触过技术方法的读者推荐。这是获得我们所强调的经验的最快方法（事实上是惟一的方法）——这些经验对于在交易中识别、判断和利用趋势线的含义来说是必不可少的。

也许我们应该在此针对初学者提出一条“禁令”。您也许已经注意到，我们从没有提到过从底部向顶部画直线，或反过来从顶部向底部画直线。趋势线总是过两个或多个底部，或者过两个或多个顶部。我们不能穿过价格轨迹来画它们（价格在后来可能会越过趋

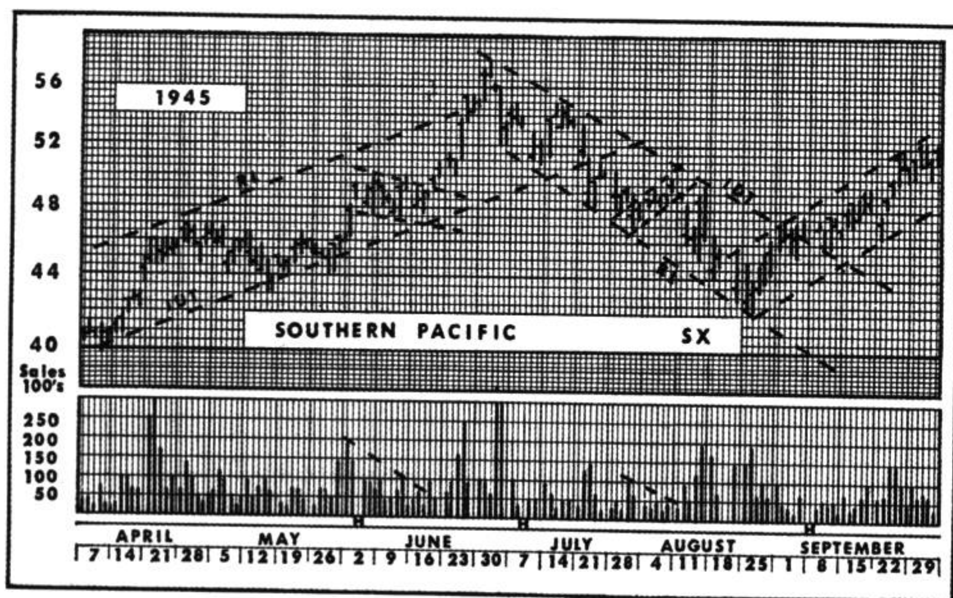



**图 155** 南太平洋公司股票 1945 年清晰的中等基本趋势线和回归线。请注意趋势通道中的旗形——6 月的一个上升旗形和 8 月的一个下降旗形。始于 8 月 22 日的上升趋势通道一直持续到 1946 年 2 月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



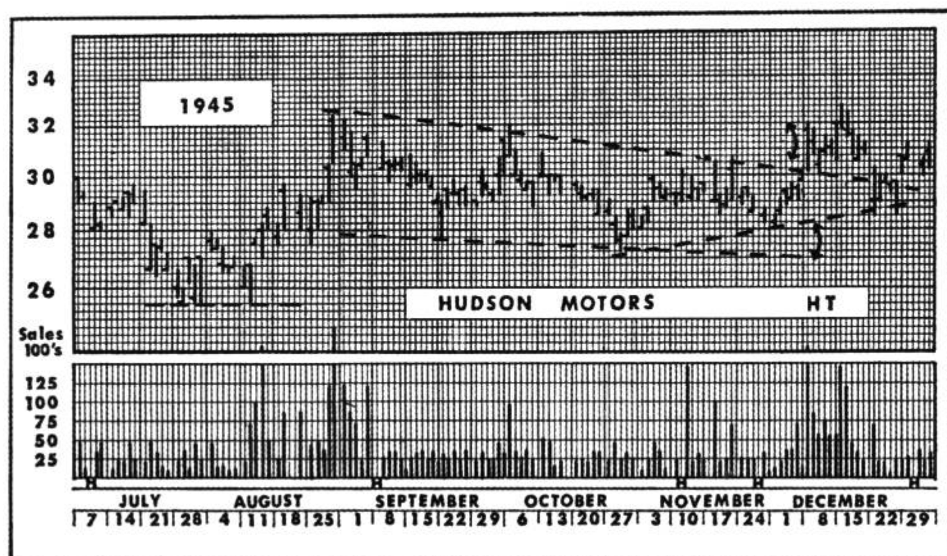



**图 156** 请注意 11 月晚期价格未能降到其回归线的幅度测量了价格在 12 月早期上涨超出其基本下降趋势线的距离。这一规则在正文“趋势通道”一节有论述。

势线的延长线，但在趋势线第一次绘制时不能出现这种现象)。如果您对这一点没弄得很明白，那么您可能会比方说，从头肩形态的左肩顶向其右肩顶作一直线——这样就把头部切断了，然而这样的直线在技术上没有任何效力。

## 趋势线穿透的后果——回试

我们在本章的开始部分就提到了中等上涨趋势线被向下跌破的可能后果。我们再重复一遍：如果一条中等上涨趋势线已经确立，已经被前述的检验验证了在技术性上是有效的，并且已经被决定性地突破了，那么结论就是该轮上涨趋势结束。可以预期的后果要么是一轮完全的中等下跌，要么是一段时间的巩固（通常发展成为一个可识别的区域形态）。图表上可能出现其他种类的技术信号，从而向您提示这两种后果中谁更有可能发生。不管出现两种后果中的哪一种，中等趋势交易者在此时、此种情况下，在寻求进一步的利润之前都要非常谨慎。

我们也曾提到过趋势线穿透的一个更为迅速但更不重要的可能后果——“反扑”，这值得进一步的讨论。价格从反转形态和巩固形态中突破后的反扑已在前面研究这些价格形态时讲解过了。很容易理解，为什么价格突破（比方说）矩形下边界之后的反弹在回到该边界时会被该处（现在具有）的阻挡（即供给）止住。支撑-阻挡理论使我们能够理解价格突破其他类型的反转形态或持续形态之后发生的大多数回试运动。趋势线穿透之后的反扑运动却不能这样解释；它们发生得频繁得多，并且似乎比在区域形态中更精确地在原趋势线价位处止步。为什么价格在向下刺破一条上涨趋势线后（可能跌出好几个点）会向上转回，并上升至原趋势线处或离其很近的地方停住，然后重新开始下跌？这一反扑反弹的顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



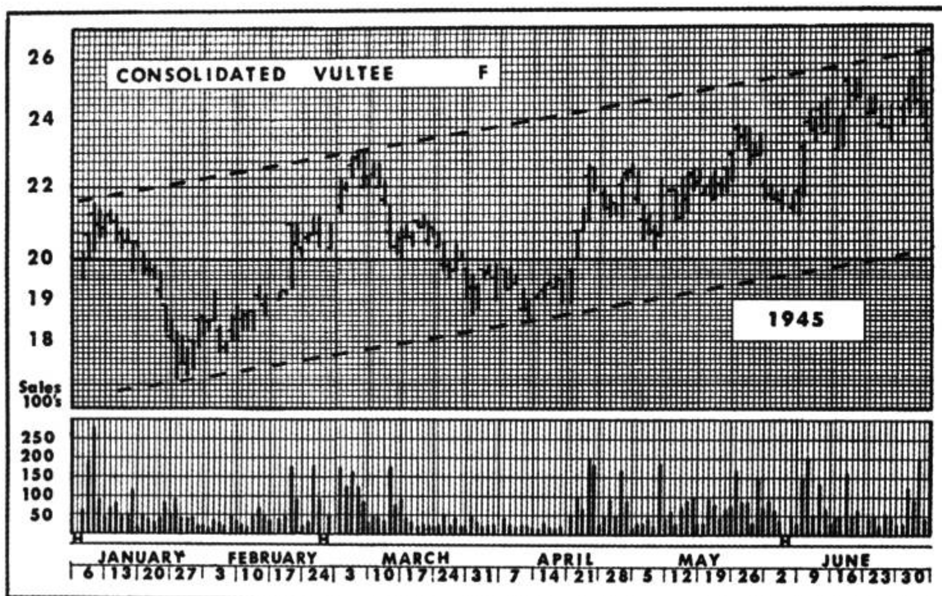



图 157　一个上升趋势通道的 6 个月图像，该通道事实上从 1943 年 12 月就开始形成！它在 1945 年 8 月被向下突破。

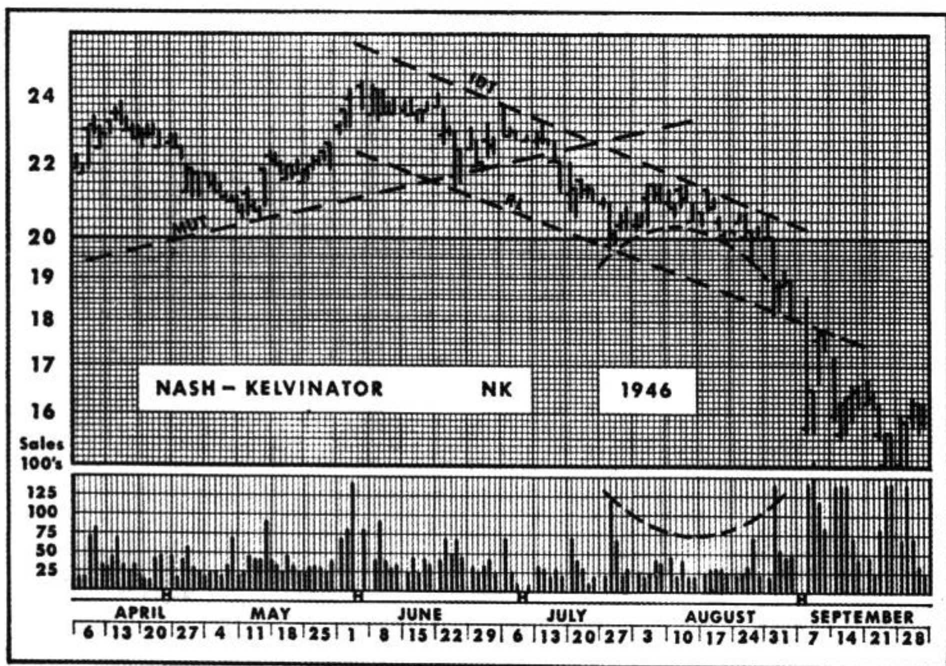



图 158　NASH-KELVINATOR 公司股票 1946 年 6 月开始的下降趋势（由 7 月 15 日其中等和主要上升趋势线(MUT)被击穿所预示的)形成了一个持续至 9 月的优美通道。过 6 月 17 日和 7 月 1 日两个高点的中等下降趋势线成功地经受住了 8 月的反弹。过 6 月 20 日低点并平行于该中等下降趋势线的回归线在 7 月晚期支撑住了，但在 8 月末仅坚守了几天就被突破。8 月的反弹无论从价格还是从成交量的状况来看，都显示出熊市的特征。请将本图与图 68 做一比较，您会发现 7 月 23 日预示了一个主要双顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



部可能会比原先的穿透价位高两三个点，原因是趋势线一直斜向上，但不管怎样，它在此处止步、动摇、放弃。没人知道在这个具体的点位处（其价位由两个变量——趋势线的斜率和反扑到达它的时间——决定）为什么供给会压倒需求，为什么阻挡会如此清晰、明显。

当然，如果趋势线上升的角度非常陡峭，那么您就会预计不会发生一轮回升至该趋势线的反扑反弹，因为这样的反弹可能意味着要创出整个这轮中等上涨趋势的新高。然而，甚至这样反弹也并非罕见。对于绝大多数典型的上涨趋势线（其上倾角度正常或相当平缓），我们能够指望，在它被突破后会发生一轮反扑反弹运动——或者在几天之内，或者按照通常的小波动的节奏，而该运动将会把价格带回至该趋势线处。

应该注意的是，当价格冲破回归线时——即价格突破上升趋势通道的顶部边界时，回试现象不会发生。或者（更准确地说）在价格穿透回归线后，该回归线并不起到支撑回试运动的作用。上升趋势通道内的一轮异常强劲的上攻运动可能会冲出由该通道的回归线确定的通道上边界，但是接下来的回调可能会径直跌穿该回归线而并不在其价位处作任何停留。

回试是我们在本章开头提到的趋势线价格行为的神秘现象之一。研究趋势和趋势线一定时间的技术分析人员将会发现其他许多更神秘的现象——由于至今都没有找到把这些现象运用到实际交易和投资中去的方法，本书将不讨论它们。这些神秘现象再回过头来看时异常有趣，但却无法被预测。

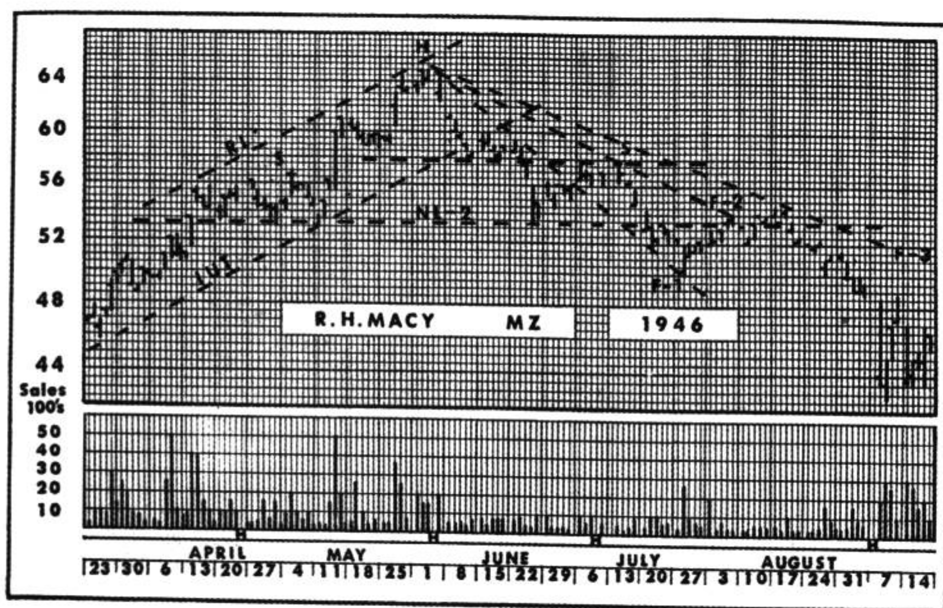



图 159　1946 年 6 月将 R.H.MACY 公司股票价格向下拉出中等上升趋势线(IUT)的下跌运动同时也是从“平肩”的头肩顶头部出发的下跌运动，而该头肩顶又是一个更大的复合头肩顶的一部分。(复合头肩形的)上颈线于 6 月 19 日被击穿，下颈线则于 7 月 16 日被击穿。请注意两条颈线被击穿后的回试运动。F1、F2 和 F3 为临时性的扇形线(见正文“调整趋势——扇形原理”一节)。价格最终能在 12 月跳过 F3，但到那个时候，一轮基本熊市已被预示出来了，因而，扇形规则不再适用。扇形只是在次级(调整性)运动中要求发生反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 中等下降趋势

在前面所有对趋势和趋势线的讨论中，我们集中于上涨趋势。事实上，我们在头脑中已有了顺着基本趋势（即主要牛市）方向的中等上涨趋势的具体形象。这些趋势极易发展"正常"，极易符合趋势线的定义。接下来将要讨论主要熊市中的中等下跌运动。在讨论它们与基本上涨运动的不同之处前，我们先来回忆一下：一轮下跌运动的基本趋势线是过其内的反弹顶部而做的直线。趋势通道在图表上显示出来将在该趋势线的左下方，回归线（如果存在的话）将确定该通道的底边。

（熊市）中等下跌趋势的发展远不如牛市上升趋势规则和统一。它们的下跌角度通常更为陡峭，而恐慌运动（它是熊市第二阶段的典型现象——正如在第3章对主要趋势的讨论中我们所看到的）的角度当然尤其如此。不仅如此，而且价格有下落离开过头两个反弹顶部而作的任何趋势线的倾向。换句话说，有随着运动的进行而下弯或加速的倾向。这在算术坐标图表中表现得很清晰，在半对数图表中就更加显眼。

就它延迟了对原趋势线的穿透并（因此）发出趋势变化的信号而言，这一下弯倾向的实际后果并不是很重要。事实上，价格往往会上下折腾一段时间，在这一系列急促的下跌中的某一个的底部处探底成功。在这样的运动中，价格就在图表上横向运动，而该趋势常常要到其趋势线被触到并被彻底向上突破后才明显转向上。因此，尽管趋势线似乎在一段时间中完全远离实际的价格趋势，我们仍有理由绘制并保持对它们关注。

从上面所讲的我们可以自然地推出，大多数熊市下跌中的回归线实际用途不大，它们更经常地被迅速跌破。良好的通道难以找到。

然而（这一点在实际操作中具有相当大的重要性），主要熊市中的最后一轮中等下跌（即导致最终的长期底部的最后一轮基本运动）通常更为清晰、更为规范、更为平缓——换句话讲，更为接近我们在大多数牛市中等上升运动中所期望发现的正常趋势（当然，除了它斜向下而不是向上）。正如我们所说的，这一有趣的习性在实际操作中具有重要意义。了解它，我们对熊市的终结就有了一个额外的并且相当管用的线索。

在主要熊市趋势进行了一段时间和距离并经历了至少一个恐慌抛售之后，它就开始另一轮更为沉闷也更为有序的下跌，而这一下跌沿着一条良好的趋势线前进。出现这样的情况时，您要密切注意它。如果该轮中等趋势保持住其稳健而不太陡的下跌路线——如果其趋势线被小反弹摸过几次——如果它产生了一条相当稳定的通道，同时价格没有跌破其（平行的）回归线而"掉到床下"，那么该趋势线最终被向上突破很可能标志着一个主要反转、新一轮牛市的开始。

## 调整趋势——扇形原理

在中等趋势线的研究中，我们还有次级或调整趋势这最后一类没有讲。这类趋势是牛市中打断基本上升趋势的中等下跌和熊市中与基本下跌趋势交替出现的中等反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



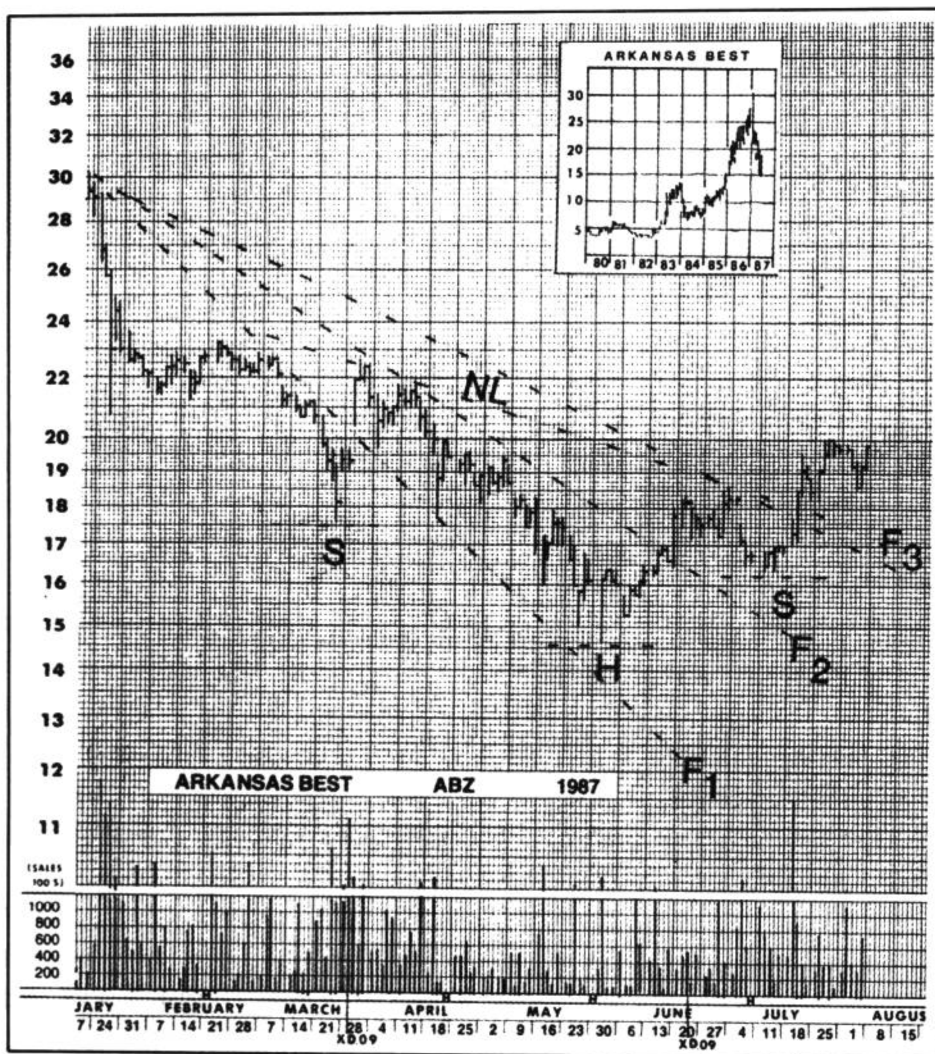



图 160 ARKANSAS BEST 公司股票(ABZ)从其 1 月晚期的高点之后迅速下滑，从而为其持续两年、几乎未间断的反弹画上了句号。但是，尽管该回调非常迅速和严重，它事实上是一个图像完美的回调：刚好在 1983 年高点处极好的长期支撑之上停住——从其 1 月的峰顶处回撤了几乎刚好 50%。这一回调不但经典，而且也是一个扇形线发展——这与最近完成的头肩底部一起预示着 ABZ 已经反转了其短期下降趋势。

与市场主要方向相反的中等回调采取各种形式。正如我们在前面学习图表形态时所见到的那样，它们有时采取巩固形态（三角形、矩形等等）的形式——在这些形态中，价格回调的净幅度不大，但在基本趋势得以继续之前，时间被消耗在往返和填充之中。当然，在这种情形下，没有做中等趋势线的基础，实际操作也不需要趋势线。

在（可以说是）另一极端情况下，我们发现调整运动以一条中等倾斜度的、比较有序的直线形式回到最近的良好中等支撑或阻挡价位处，可能回撤前一轮基本运动幅度的 1/3 到 1/2。通常，这些回调产生良好的趋势线，而对其趋势线的最终穿透是良好的反转技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



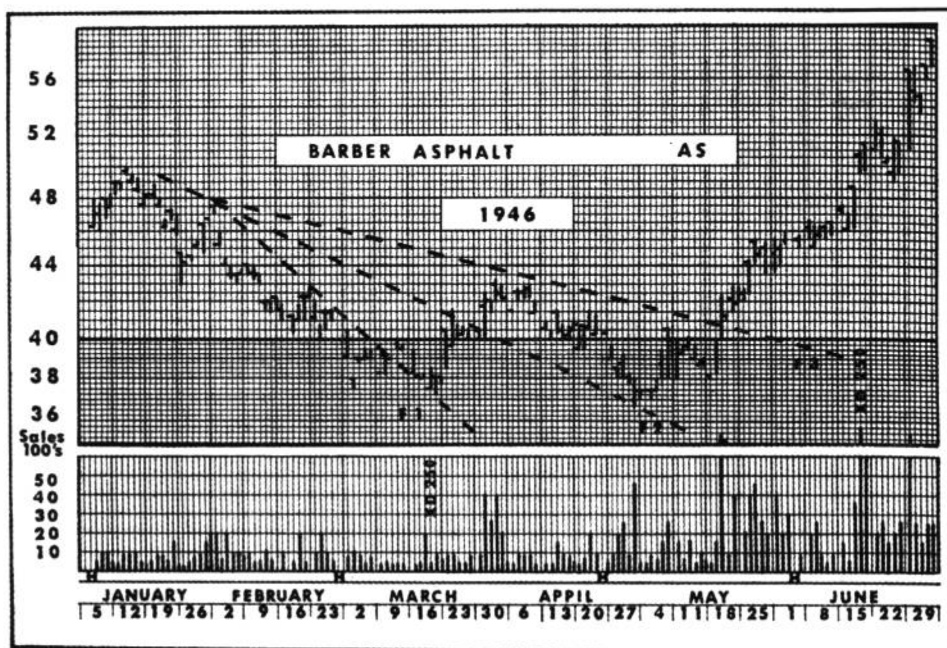



图 161 三线扇形原理的一个有效应用。请注意价格在 3 月冲过 F1 之后又跌回至 F1，但并没有再次穿透它。当 F2 于 3 月晚期被突破之后，价格于 4 月底又回落至 F2，但并没有降到其下面。F3 于 5 月被超出。这是一轮牛市回调；AS 于 8 月在 64 美元之上构筑了其最后的顶部。图中 3~5 月的形态可以被称做一个“弱双底”。

信号。补充一句：明确为这种类型的中等调整相对罕见。

中等调整采取的第三种形式与上面提到的第一种形式（持续形态）几乎同样常见，在图表上比第二种形式出现得更加频繁。在牛市中，它以一持续数天（可能会长达两周）的陡峭回调——产生一条陡峭的小趋势线——开始。该趋势线很快被一轮小反弹向上突破，随后价格会在一轮更沉闷也更平缓的趋势中再度下滑。现在，过最初的高点和突破第一个趋势的上冲顶部可以做第二条小趋势线。这第二条趋势线又被另一轮反弹所突破，而第三轮——更加沉闷也更加平缓的——抛售紧随其后。现在，过最初的高点和第二轮上冲的顶部可以可作第三条趋势线。到这个时候，整个这轮运动已成为一个大致的、不规则的“圆盘出离”形状。从该轮调整下跌启动的初始反转点处引出的三条趋势线——每一条都比其前一条更平坦——被称作“扇形线”。其规则是：当第三条扇形线被向上突破时，该轮中等调整运动的低点已经出现。

这一规则有例外——正如技术图表分析的每一条规则都存在例外一样。在极少数情况下，这种形式的调整在价格真正开始圆向上之前会产生一轮新的下跌，从而创出整个调整运动的新低。但是在绝大多数情况下，“三线扇形原理”成立。不仅如此，而且它使得交易者可以在一个他能够合理地使用距离很近的止损指令（从而当该规则失效时能够把自己的损失限制在一个受控的范围之内）的点位处开立头寸。

有趣的是在这些运动中，价格在每次上冲之后总是会回试前一扇形线。一旦这根较低的线被跌过，新一轮的主要波动通常将启动缓慢并出现一段时间的圆盘图像。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



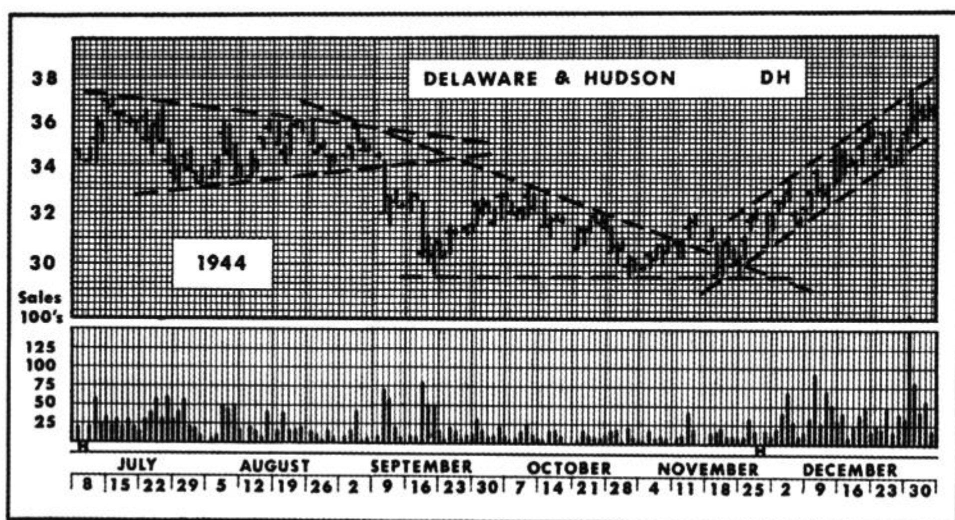



图 162 试着把三线扇形原理用于 DH 的 1944 年晚期这幅从一个对称三角形中出来的牛市回调图表。F1 应过 8 月 30 日的高点和 9 月 12 日的收盘价而画出。F2 已在图上画出，但没标上名称。F3 应过 8 月 30 日的高点和 11 月 9 日的反弹顶部而画出。它于 11 月 21 日被价格带着放大了的成交量而超过。9 月中期至 11 月的价格形态初看起来像一个下降三角形，但成交量在 10 月开始增加。

三线扇形规则在预测熊市的中等反弹（绝大多数呈圆形，从而适于使用它）的反转中表现得同样好。

然而，请注意，扇形原理通常只适用于调整运动——即用来确定牛市中中等回落和熊市中中等反弹的终止。

我们将在下一章中讨论主要趋势线，但是，在我们结束中等趋势的研究之前，最好重申一遍：趋势线在真实交易中的实际运用需要经验，而良好的判断力只能从经验中得到。一些技术分析人员在很大程度上依靠对趋势线的研究；少数人甚至尝试着几乎只用趋势线；但绝大多数分析师发现：与别的技术资料接合起来，趋势线才能得到最好的运用。

股票图表的技术分析类似于拼图游戏，有许多事情需要考虑——其中包括成交量、形态及其测量含义、支撑和阻挡价位、趋势线、市场整体前景，而把所有这些都放在正确的位置上，我们就得到了这幅完整的图形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



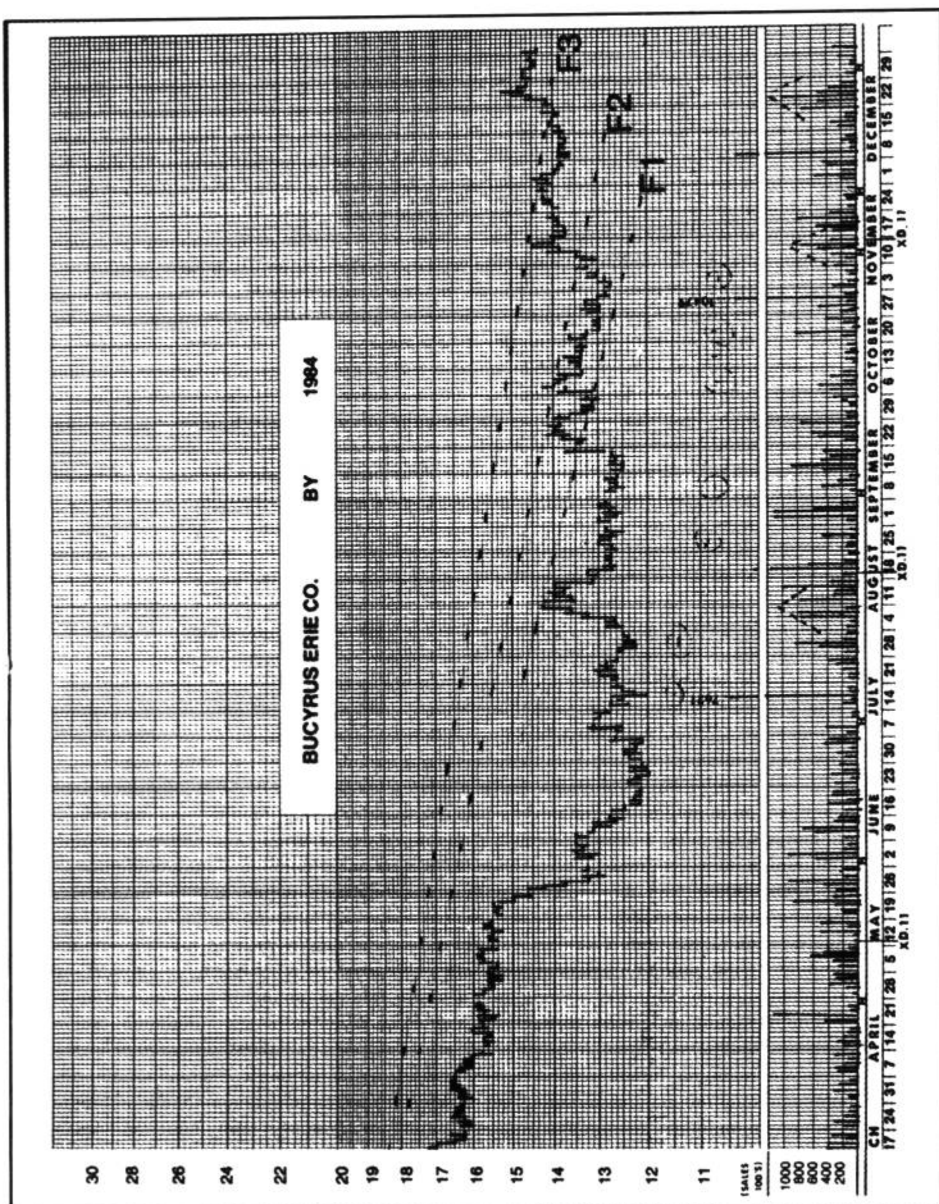



**图 163** 在前半部分的下降趋势中，BY 到仲夏的时候失去了其 1983 年反弹的一大部分。但其 1982 年的低点阻止了跌势，在接下来的数个月中，该股票走出了一个相当漂亮的扇形形态。扇形线 1 在 9 月中期被一个高成交量的穿透所冲破。该上冲迅速丧失了其动力，但旧阻挡/新支撑完美地止住了回落——为突破扇形线 2 的反弹打下了基础。对扇形线 2 的突破发生在 11 月中期，伴随着高的成交量。经过一轮持续 5 周的回调之后，BY 冲破了扇形线 3，其成交量居三次突破之首。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 15

# 主要趋势线

在讨论中等趋势线的前面这一章中，我们提到了算术坐标和半对数坐标绘图所产生的不同结果，但我们也指出在正常长度的小趋势或中等趋势中，这些差异并不重要。然而，当我们研究主要趋势时，我们发现这些差异变得重要起来。

如果您愿意查阅包含十年或更长市场历史的算术坐标月图，您很快就会发现绝大多数交易活跃并有一定投机性的普通股的牛市趋势倾向于加速。它们起步缓慢，然后在向主要顶部的前进过程中上升角度越来越陡。这种上弯路径使价格越来越远离任何直趋势线——这些趋势线是过上升运动第一阶段（即运动缓慢的阶段）中的两个底点而做的。结果，价格筑顶后，在再次碰到直趋势线前已经下跌了很长一段路程——这一下跌可能会具备主要（趋势级别的）后果。

这类在算术图纸上在（主要）上升趋势中显示出这种典型的加速曲线的股票有许多在对数坐标中产生直线趋势。结果，在上升趋势最终结束并开始转向下时，它们的对数主要趋势线被更快地并通常在更高价位处突破。因此，对这种类型的股票来说，对数坐标给出了更优的趋势信号。

但别的一些股票——主要是更有价值的投资或半投资级别的股票——倾向于以直的算术趋势上升。联合爱迪生、通用汽车和利比-欧文斯-福特玻璃公司的股票皆属此类（当然，在对数坐标中，这些趋势展现为减速曲线）。还有第三种类型的股票，它们——主要由高级别优先股组成——甚至在线性坐标中也产生圆的或者说减速牛市趋势线。最后，还有大量的股票，它们正常的牛市趋势线落在我们的前两种类型之间，即，它们的趋势线在算术坐标中略向上弯离直线路径，但在对数坐标中却向右弯曲（突破直线）。

编者按：幸运的是，在计算机和能轻易处理数据的时代，有能让分析人员在这些坐标之间快速切换的分析软件。桌面软件包可以买到（见附录D），同时许多互联网站也有此功能。

读到这里，读者会发现所有这些都很令人失望，有些股票这样，有些股票那样，这样一堆混杂物对我们有什么帮助呢？答案是研究您所感兴趣的股票的历史。股票——至少大多数股票——在从一个牛熊循环到下一个循环的过程中，不会很大地改变它们的习性和技术特征。一只股票（如通用汽车）在一个基本上升运动中在算术图表上产生一直线牛市趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势，那么它很可能在下一个基本运动中重复这一表现。

有趣的是，股票在长达数年的时间内当然时常会有所变化。股票刚上市时被看做投机性极强的公司可能会在总体经济中获得越来越重要和稳定的地位，以至于最后其股票获得稳固的投资评级。这样一来，它们的牛市趋势将会由上弯曲线变为直线，并最终变为减速曲线。其他一些历史悠久、地位稳固的公司可能会失去地位和级别，从投资型趋势线转变为投机型趋势线。但是不管怎样，总体上，主要模式的确在重复。

如果您自己手工绘制月图，您可以选择自己想要的坐标类型。但许多技术图表搜集者更喜欢购买制好的长期图表，因而与自己动手绘制相比，他们可以获得更多股票的更长历史。由于惟一能以合理价格购买的综合月图册是用算术坐标绘制的，您很可能不得不用它们来实现你的所有目的。

**编者按：由于可以得到好的软件和互联网图表网站，这一点不再是必需的了。见附录D。**

您通过几次试验就会发现，建筑师们使用的一种“法式曲线”可用来为许多股票很好地绘制主要上行趋势线——这些股票的正常牛市趋势加速离开直线。

主要趋势线的技术重要性检验与前一章中讲的中等趋势线的检验实质上相同。在穿透上必须留有更大余地——这又取决于主观判断——但在这里，您是在处理粗糙的数据和长期的运动，而您主要想从您的月图中获得的东西是广阔的图表上的视角。

关于构造主要牛市趋势线还有一点：最好的——最有用的——线通常不是从前一熊市的最低点开始，而是从第二个中等底部开始。牛市开端处的建仓区域通常在时间上拖得很长，且相对较扁。因此，从最低点做出的第一条趋势线可能太接近水平而不能显示出以显著上升阶段为开始的真实牛市趋势。本章所举的展示主要趋势线的图表将示范这一点。

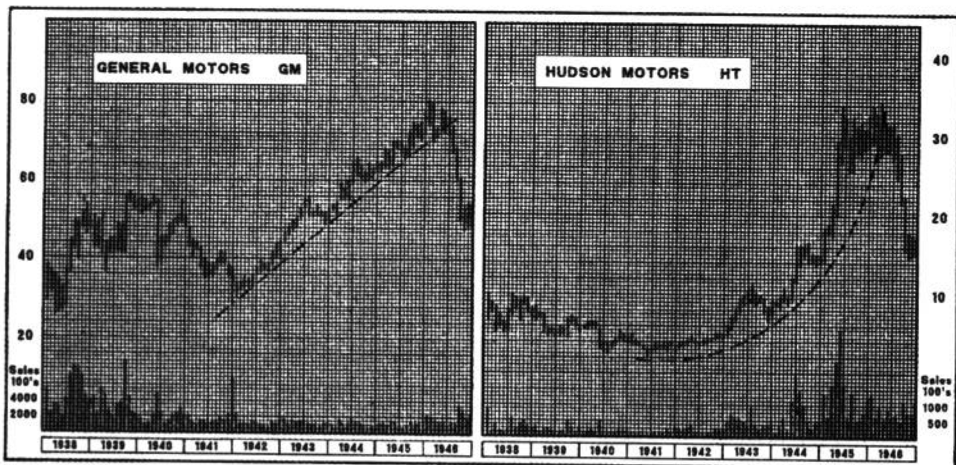



**图 164** （左上图）通用汽车公司股票(GM)算术坐标月图中的直线型牛市趋势。1941 年低点：28 5/8 美元；1946 年高点：80 3/8 美元。

**图 165** （右上图）一只投机性汽车股票——HUDSON 汽车公司股票——的上弯趋势。请将 HT 与 GM 做比较。1941 年低点：2 5/8 美元；1946 年高点：34 1/2 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



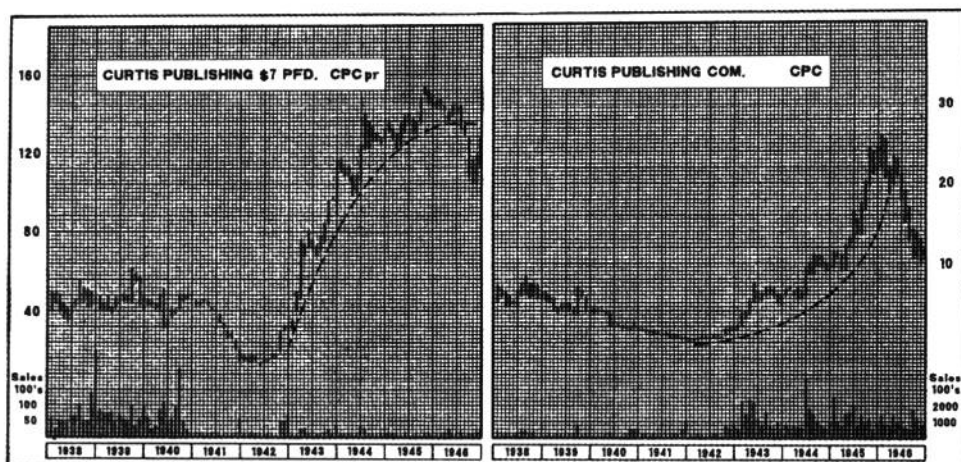



**图 166** (左下图)一只高级别优先股的典型下弯主要牛市趋势。该股票是 CURTIS PUBLISHING 公司 7 美元的优先股。1942 年低点:12 美元;1945 年高点:154 美元。

**图 167** (右下图)同一公司普通股的加速上升趋势。1942 年低点:3/8 美元;1946 年高点:26 美元。

(尤其是图 177)。附带说明一下，这一点也适用于许多从区域形态开始的中等运动。以头肩形态为例：真正的中等趋势线通常从右肩开始，而不是从头部开始。

## 主要下行趋势

在个股图表上，熊市很少产生有实际价值的主要趋势线，技术分析师对此深感遗憾。1929~1932 年的长熊市为一显著的例外——其间，许多股票（还有指数，我们将在后面提到）在算术坐标上都生成了壮观的直趋势线。但几乎不可能找到别的有预测价值的熊市趋势线（无论是在算术坐标图中还是在半对数坐标图中）的例子。

正常的主要熊市趋势不仅比正常的牛市趋势陡（因为熊市平均延续时间只有牛市的一半左右），而且在其过程中也加速或下弯。在半对数坐标中，这一特征更为明显，并因此更难拟出其趋势线。

总的结果是，在确定从基本下降运动到基本上涨运动的转变时，技术师不能从他的主要趋势线中获得很大（如果有所帮助的话）帮助。但是，这并不是建议不对主要下降运动做趋势线，或者完全不考虑任何（在图上）显得有效的趋势线。不管怎样，如果您并不期望从这些趋势线中大有所获的话，它们倒有可能提供一些关于情况变化方式的有用线索。

研究股市行为的学者，如果他并不把精力完全放在琢磨他的研究能带来多少钞票上的话，他就会发现熊市趋势线是一个值得研究的迷人领域。它们做着一些奇怪的事情。尽管它们没有预示实际的主要反转的功能，并且老是伸向远离价格路径的空荡之处，但当真正的价格趋势在数月或数年后赶上它们时，这些趋势线常常制造奇怪的回调（或者至少，看起来是它们在产生这些市场行为——这些行为从别的方面无法解释）。但是，这些后果尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



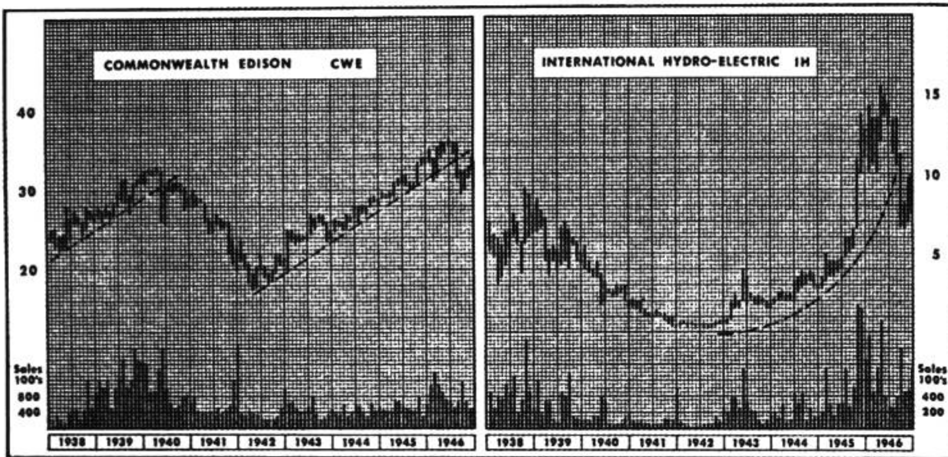



**图 168** (左上图)一只保守的投资型公用事业股票形成了一轮直线型主要牛市趋势。该股票为 COMMONWEALTH EDISON 公司股票。1942 年低点:17 3/8 美元;1946 年高点:36 1/8 美元。杠杆在决定趋势类型中是一个重要的因素。

**图 169** (右上图)一只低价位的“初级”公用事业股票——国际水电公司股票——的上弯趋势。1942 年低点:1/4 美元;1946 年高点:15 1/2 美元。

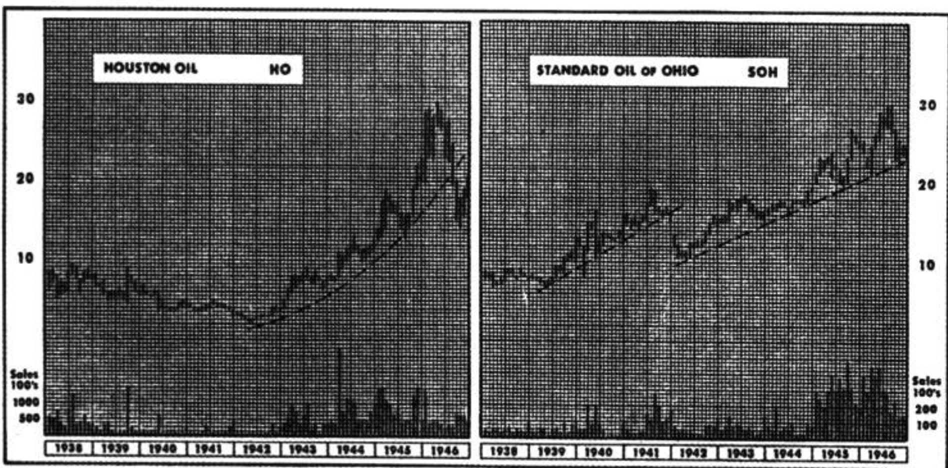



**图 170** (左下图)一只投机型石油股票——HOUSTON 石油公司股票。1942 年低点:2 1/4 美元;1946 年高点:30 美元。请将本图与图 171 中的 SOH 做比较。

**图 171** (右下图)一只投资型石油股票——俄亥俄标准石油公司股票——的直线型上升趋势。1942 年低点:10 1/8 美元;1946 年高点:30 美元。请注意:其趋势线直到 1948 年才被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



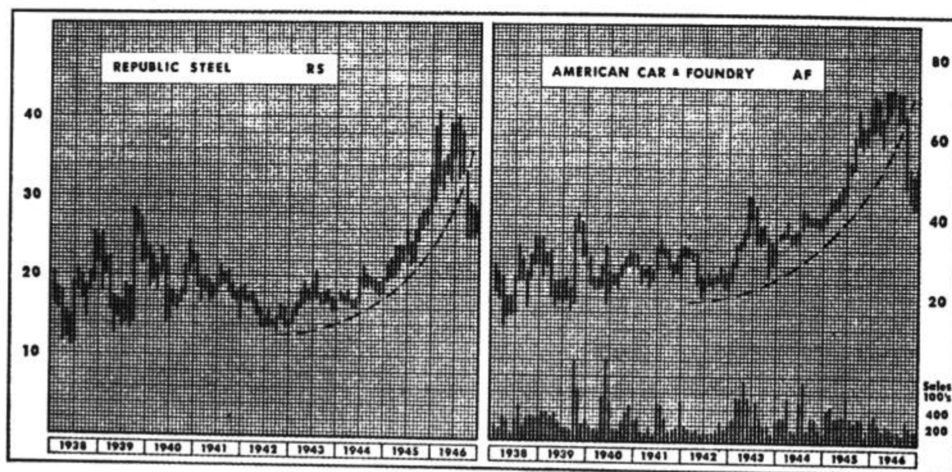



**图 172** (左上图)钢铁股具有投机型或加速型基本上涨趋势。REPUBLIC 钢铁公司股票。1942年低点:13 3/8 美元;1946 年高点:40 7/8 美元。

**图 173** (右上图)重工业股票的主要牛市趋势正常情况下为上弯型。AMERICAN CAR & FOUNDRY 公司股票。1942 年低点:20 美元;1946 年高点:72 3/8 美元。

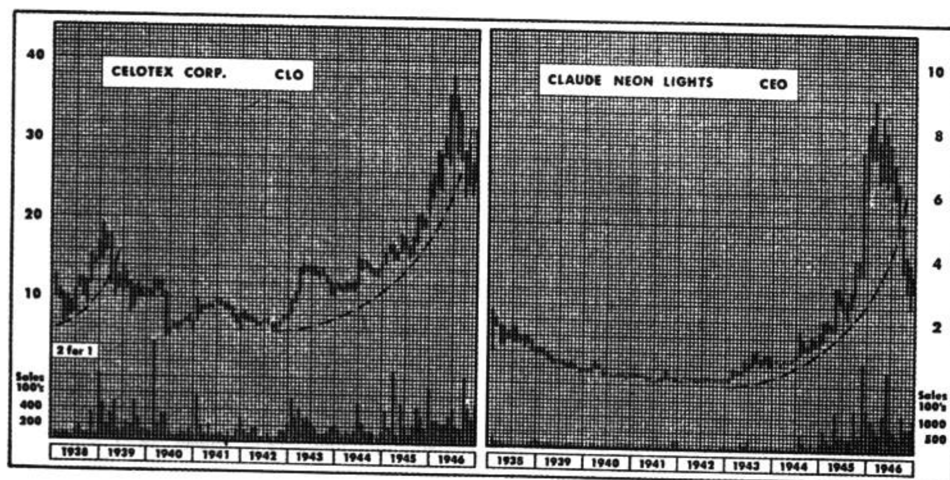



**图 174** (左下图)一只低价建筑股票——CELOTEX 公司股票。1942 年低点:6 1/8 美元;1946年高点:38 1/8 美元。

**图 175** (右下图)一只在场外交易的高投机、低价位股票——CLAUDE NEON 公司股票。1942 年低点:1/8 美元;1946 年高点:9 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



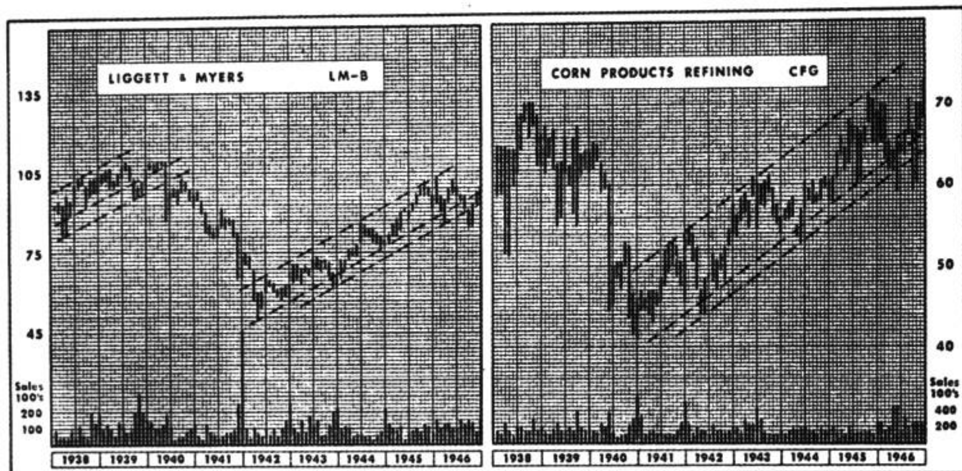



**图 176** （左图）烟草股票具有投资型的趋势。该图是 LIGGETT & MYERS TOBACCO B.公司股票。请注意其双重趋势线。1942 年低点：50 1/2 美元；1946 年高点：103 1/2 美元。

**图 177** （右图）高级别的食品股票——玉米产品精加工公司股票——与烟草股票相似。1940 年低点：40 1/4 美元；1946 年高点：75 3/4 美元。

管可能很有趣，就我们目前的知识状况而言是不确定和无法预测的。

**编者按：这一事实可能会在将来一直持续，像费马定律一样被人们思考。我们目前（在 2001 年）的知识状况并不比迈吉时代有什么进步。**

我们必须结束这一没有结果的话题，并用我们在前一章中讲到的一点来提醒您：主要熊市结束的线索之一是由熊市最后阶段的中等趋势线提供的。

## 主要趋势通道

在算术图表上做回归线和为主要趋势建立通道时，我们遇到另一个困难。由于价格在基本牛市中明显倾向于在不断扩大的幅度内波动（包括中等的和小的），因而它们的通道渐渐变宽。回归线不与基本趋势线平行（假设我们一开始就有一条好的基本趋势线），而是逐渐远离它。偶尔，某只股票生成一清晰、明显的主要通道图案，但大多数股票不会。

在许多情况下，半对数坐标可以修正牛市趋势中通道不断变宽的效应；但在基本熊市中，我们遇到相反的倾向，两种坐标都无法对其进行补偿。

## 指数中的趋势线

前一章中关于个股中等趋势线发展的所有讨论几乎都适用于各种指数。事实上，成分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



广泛的平均数或指数会产生更规则的趋势，从而产生能更为精确地使用的趋势线。这部分是由于大多数平均数由交易活跃、信息公开及时且持有广泛的股票组成，而这些股票单个的市场行为在技术上是“正常”的。另一原因是，平均过程平滑掉了成分股的扰动，因而更真实地反应了深层的、同时也是相对稳定的经济趋势和潮流。

在任何情况下，像道-琼斯铁路指数、工业指数和65种股票综合指数、纽约时代周刊50指数和标准普尔90种股票平均指数（后两种平均指数的构造很可能最为科学，能最好地代表了整个市场）。

编者按：正如读者将会注意到的，这些指数中大部分都不再使用了。在现代，标准普尔500指数很可能最好地实现了这一功能。

这样的指数在它们的图表中总是形成极好的趋势线。

它们的趋势——尤其是它们的中等运动——的高精度使我们能够更严格地解释它们的趋势线，不需要为可疑穿透留下那么多余地。因此，尽管我们在个股的中等趋势中要求3%的穿透幅度，但2%的幅度就足够指数发出可靠的突破信号了。

有经验的交易者知道关注总体市场趋势是值得的。毕竟，顺着潮流游泳比逆着游要轻松得多。

**编者按：指数中的趋势线以及交易指数**

自从本书第5版以来，大量的平均数和指数诞生了：标准普尔100指数、标准普尔500指数、卢塞尔2000指数等等。每天的报刊都像做体操一样把所有现在能获得的指数列出。新的指数像雨后春笋一样不断涌现。这是因为制作一个被广泛使用的指数能给其发明者带来丰厚赢利。标准普尔和道-琼斯为交易所使用它们的指数而收取使用费。新交易工具的不断加入要求将当前的工具列在《资源》中和www.johnmageeta.com网站上，读者也可以查阅报导指数和平均数的《华尔街时报》、《巴罗商业财经周刊》和《投资者商业日报》。在线经纪和财经新闻网站也提供几乎所有交易工具的实时行情和报价。这些网站的名单和链接也可以在《资源》（附录D）和johnmageeta.com中找到。

在世纪交替之际，包括道指在内的最重要的指数很可能就是标准普尔500指数、标准普尔100指数和纳斯达克指数。事实上，这几个指数很可能对于经济分析和预测来说足够了，它们当然也是替代工具、期权和期货的优秀交易载体。有人愿意把卢塞尔2000指数也算进来。这些指数和平均数被创造出来以满足道-琼斯平均指数没有充分满足的需要。

测量市场和市场各个部分的工具的激增带来了一个新问题——仅用道指的值来估计总体市场趋势就有问题了。关于这一问题目前的研究很有限。然而，我的意见是总体市场趋势现在必须通过仔细考察道氏工业指数、标准普尔500指数和纳斯达克综合指数来确定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



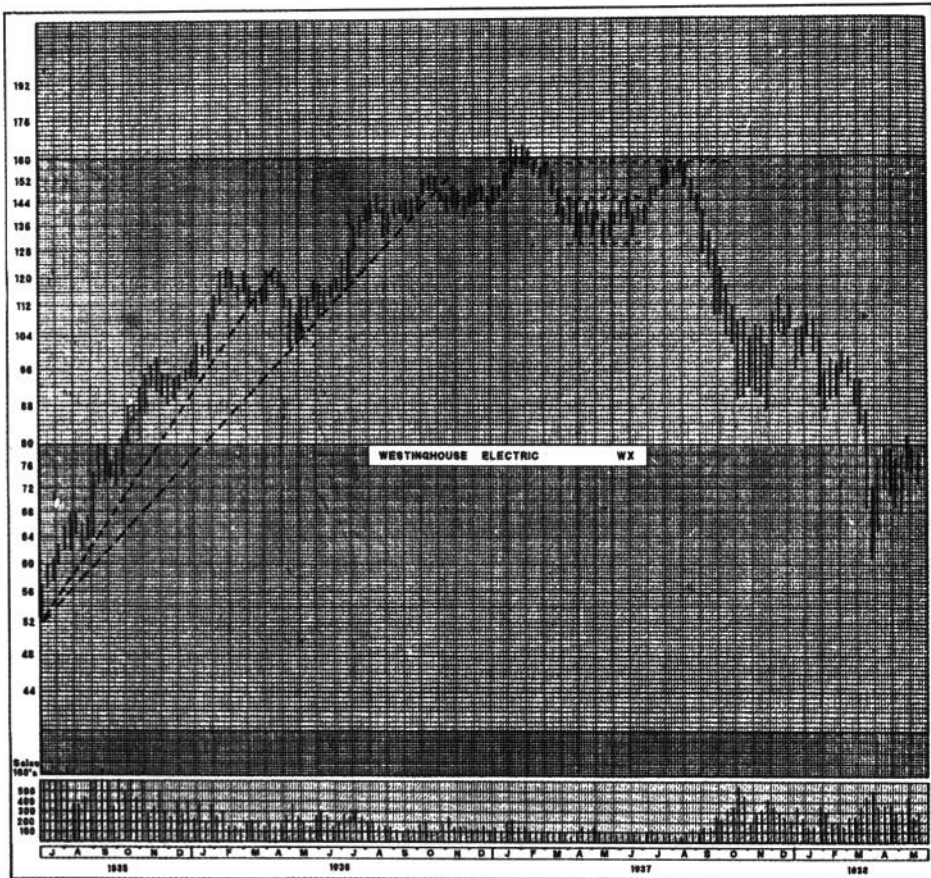



**图 178** 在向一条极陡的上升趋势线反扑的过程中,价格会轻易创出新高。请注意西屋电子公司股票(WX)这幅周图中 1936 年 8 月的反扑。第二条同时也是不太陡的直线被证明是真正的主要牛市趋势。请注意 1936 年 2～3 月的价格形态不能被视作一个真正的基本双顶部反转,因为两高点之间的回落仅约为顶部价格(约 122 美元)的 10%。图 64 在日图中显示了 WX于 1937 年形成的最终顶部反转形态。

1937 年 4 月、5 月和 6 月在本周图中形成了一个巨大的矩形基地,但是请观察从该形态中突破和上冲中所伴随的清谈的成交量——主要趋势的一个极为看跌的信号。该矩形的“测量目标”在 8 月实现,但价格到此就为止了。

跟通常情况一样,对该图的下降趋势我们也无法做出一条具有预测价值的主要下降趋势线。

1929~1932 年基本熊市中出现的笔直的趋势线使许多图表学者期望在每个熊市中都出现类似的发展,但事实上,1929~1932 年在这方面是独一无二的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



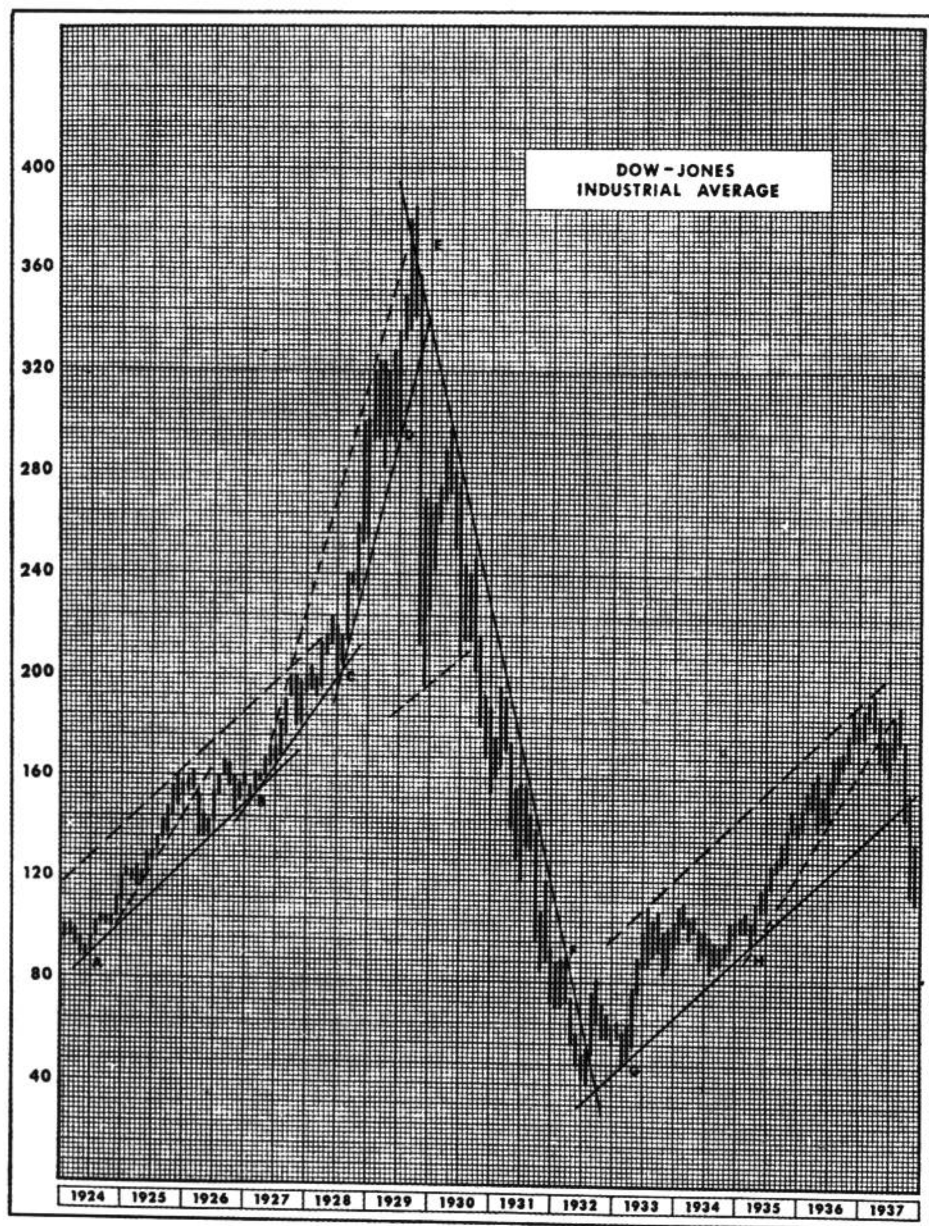



**图 179** 1929~1932 年基本熊市是所有股市记录中惟一产生过直线型主要下降趋势(线)的一次。同时请回顾道氏工业指数在这 14 年历史中的支撑与阻挡价位。这一巨大的熊市运动中的任何一次反弹都停在前一底部价位处或附近。任何一次下跌都停在 1924~1929 年牛市的整理价位处或附近。同时请注意 1937 年的顶部价位。图表承蒙市场研究公司(互联网址：barchart. com)提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15.1

# 21世纪的指数交易

我在本版（第8版）所新添的其他章节里指出过，现代市场给我们提供了不交易个股而交易股票指数的充分选择。迈吉认为，指数具有很多个股不具备的技术上的平滑性，凭直觉这一点是正确的。毕竟，正如移动平均可以平滑数据，一篮子股票的指数也能够减小价格的波动幅度。当然，就像曼德布洛特（Mandelbrot）所指出的，在一个西格玛指数高达10的市场风暴中，任何东西都不能幸免。

本章用图表阐释了有关迈吉所建议的组合交易的几个详细案例。这里我试图说明两点：第一是“实时的恐惧”，即在价格暴跌和市场恐慌发生时市场看起来是什么样子；第二是当我们回过头再来审视价格暴跌和市场恐慌时，它们又是什么样子。除了那些在可怕的熊市中也能心安理得地去睡觉的亿万富翁之外，我们当然全都在市场恐慌中备受煎熬。比尔·盖茨的净资产在2000年初的波动幅度达到了160亿至170亿美元。这种情形当然会使普通的投资者早就血本无归。

因此，您、我以及其他的普通投资者必须对张着血盆大口的熊市有足够的顾虑。我们必须闪到一边去，让熊市去吃掉那些愚蠢而稚嫩的新手——借用《圣经》中的隐喻来说。

您应该还记得迈吉曾说过，在分析指数时，对于一个趋势线2%的穿透就足以引发多方的清仓。在本章的图表中，我们对这一假设进行了检验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



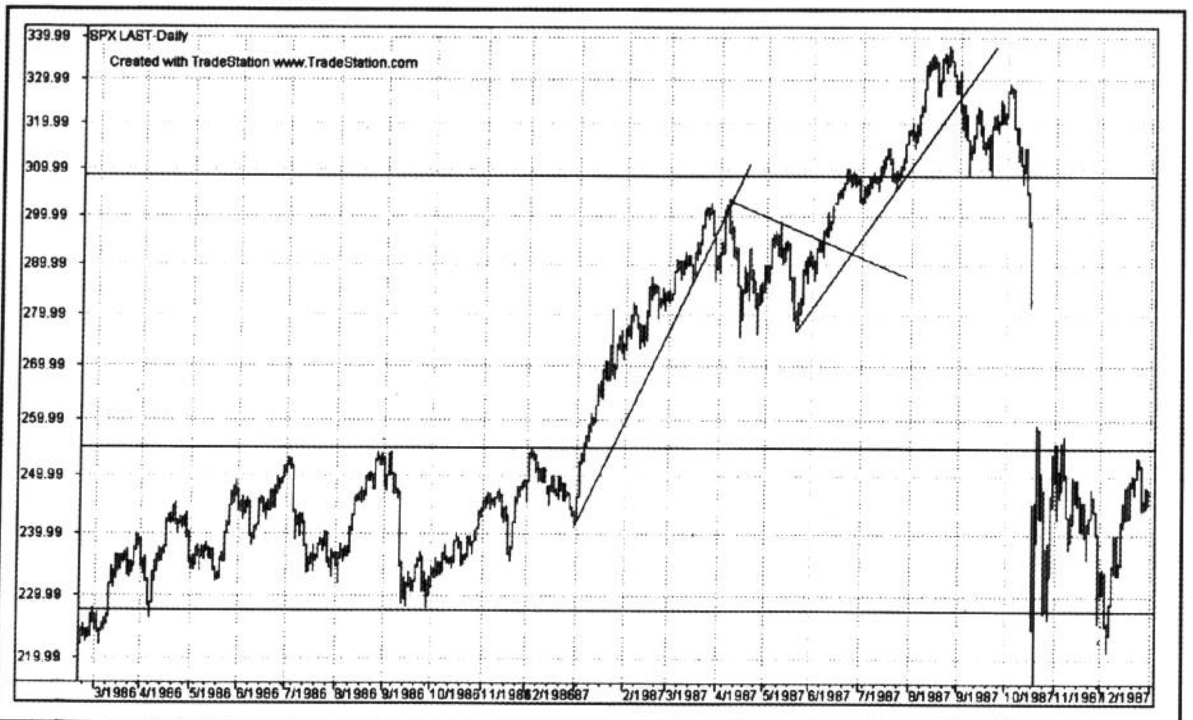



**图 179.1** S & P 中的里根崩盘。正如从该图中能清楚地看到的那样，这次崩盘发出了大量的信号——其中最早的是 8 月晚期主要趋势线被突破超过 2%的幅度。一旦出现这种情况，就必须对其高度警惕和关注。“聪明的卖出”——制造了大量“一冲到底”的交易日（在 10 月 10 日至 20 日之间）——使情况越来越糟糕。4 月的趋势线突破（幅度超过 2%）本会使趋势交易者出场并在 6 月再度持有多头。对趋势线突破的 2%~3%规则的遵守和/或使用基准点和跟进指损指令（见第 27 章和第 28 章）本会避免许多无谓的不幸。请注意：图 180 至图 197 被移到了附录 C 中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net






图 179.2 S & P 的长期视角。从远处看，尽力"预测市场的时间"似乎是在做无用功。读者必须记住：股市价格的暴跌与个人或行业对短期流动性（或者说现金）的需求同时发生。读者还必须记住 1965~1982 年的市场行为，以及第 5.1 章中道氏理论业绩的表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



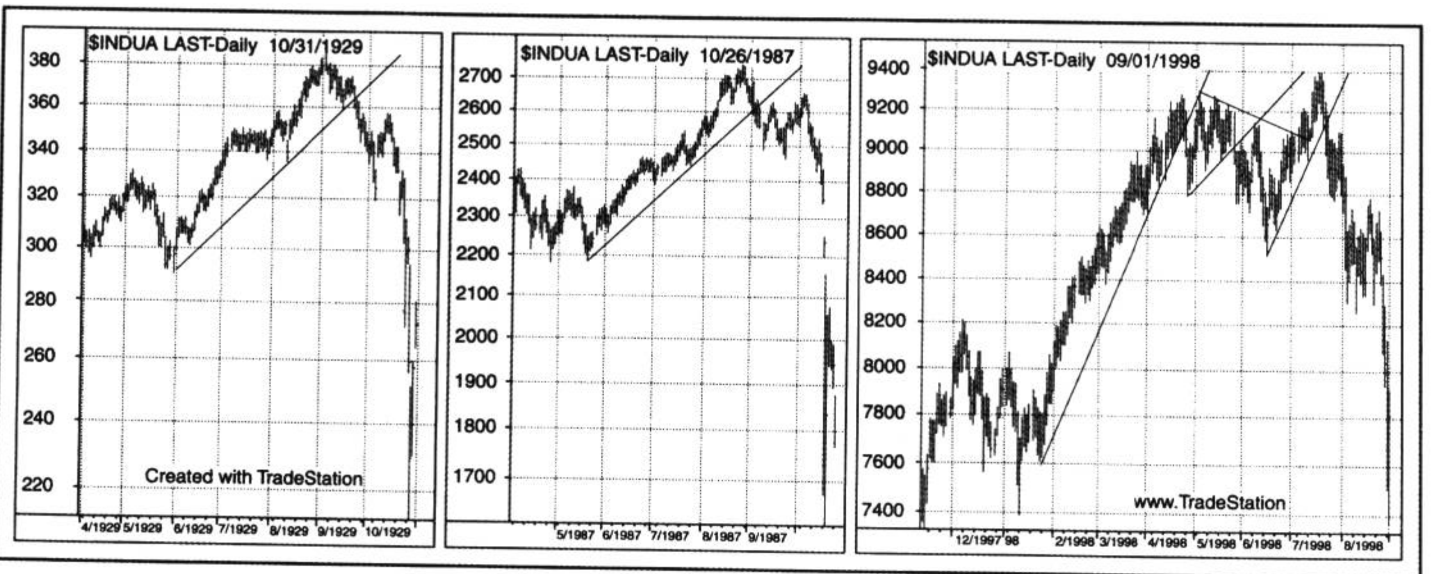



**图 179.3** 分别发生在 1929 年、1987 年和 1998 年的三个牛市顶部。此处请注意：每次崩盘都发生在最近的重要趋势线被决定性地突破之后——通常是一个持续 3 个月左右的趋势线被突破达 2%或更大的幅度，时常还伴随着反转形态。历史高点将会显示出这种突破之后市场试图继续该趋势的努力。信仰难以改变。但是，在这些趋势突破上进行对冲或逃离市场被一再地证明是最好的战略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16

# 商品图表的技术分析

我们稍微想一想就会发现，前面各章讨论的股市图表中各种有趣而重要的形态逻辑上应该也出现在其他权益性证券和商品的图表中——只要它们在有组织的公开交易所里被自由、持续和活跃地买卖。这种想法大体上是正确的。对于任何一种被交易的物品来说，只要其市价完全（或者在就实用目的来说很大的程度上）由供求的相互作用自由决定，那么其价格趋势在图上作出时，会呈现出与股市中同样的图形现象，比如、上升和下降、建仓和出货、整理、巩固和反转等。无论交易的物品是公司股票还是未来交割的棉花合约，其投机目的和投机者心理都一样。

因而，理论上应该可以将技术分析的原理运用到任何一种活跃的、日价和日成交量数据都精确地公布的商品期货中（小麦、玉米、燕麦、棉花、可可、鸡蛋等等）。即是说，如果适当考虑到商品期货合约、股票和债券之间的内在差异的话，情况的确应该如此。

在本书的前几个版本中，一心想着短期获取巨额利润（例如在小麦中）的交易者就曾被警告：1947 年以后的商品图表“没有什么帮助”。

书中指出，成功的商品期货图表技术分析直到 1941 年或 1942 年都是可能的。但从那以后，政府监管、贷款和（完全受制于主管谷物和其他商品的几个政府机构的不断变动的——而且常常矛盾的——政策和法令的）购买控制了市场，这严重地扭曲了正常的市场定价机制。于是在当时，趋势的剧烈反转可以在而且确实在一夜之间发生，而市场行为却显示不出任何警告。为技术师产生重要而明确的形态的普通而有序的供需对比波动不再存在了。二战期间从小麦、玉米和棉花期货中的确产生了赢利（和损失），但可以肯定地讲，这些赢利（和损失）并非源自图表（分析）。

但是，在过去的五六年中，技术方法在商品交易中的运用重新被考察。根据 1956 年的情况，图表对商品交易商来说似乎是非常有价值的工具。当前政府监管的影响在没有破坏市场定价功能的情况下，显然已创造出了“更为有序”的市场。在考虑了商品和证券之间的各种本质区别后，基本的技术方法可以使用。

接下来，我们简要讨论上面所提到的商品期货与股票的内在差异和商品图表独有的一些特点。首先，最重要的差异是：未来交割的合约——商品交易所交易的股票——的寿命是有限。例如，任何一年的 10 月棉花合约交易寿命大约为 18 个月。它像“新股”一样“挂牌”开始交易，在这一期间内伴随着成交量多少稳步增长而被交易，然后（到期）消失。理论上，它与所有别的交割棉花的合约是不同和独立的。实际上，它的价格当然极少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与同期也在交易的别的那些合约相差甚远，与仓库中实物棉花的“现金”价格也没有大的差异。然而该合约有它自己的有限而独立的寿命，从而长期支撑和阻挡价位没有任何意义。

其次，商品期货成交量中的很大部分——在正常时期，肯定占到80%——代表着商业套期保值而非投机（它实际上是为了规避风险、避免投机才创新出来的）。所以，即便短期支撑和阻挡价位的强度也比股票中的要小。同时，由于套期保值在很大程度上受制于季节因素，因此，商品价格趋势存在着明确的季节性变化，商品投机者——即使只是评估某一时期内这种变化明显没有发生的意义也——必须注意这种变化。

第三条差别在于成交量。股票的成交量解释起来相对简单些。但商品的成交量极为复杂，因为，理论上，某一特定的未来交割合约在交割日之前可以卖出无限多份。对任何一只股来说，流通在外的股票数量总是已知的。在写作本书时，联合爱迪生公司有13700203股普通股被股东持有在手，并且这一数目既多年未变，在将来几年内也很可能不会变。联合爱迪生公司股票的每笔交易都涉及到这些现存股票一股或多股的转手。然而，在商品期货合约——比方说，9月的小麦中，交易在人们知道将来的那个9月会有多少蒲式耳的小麦可以用来交割之前很早就开始了，而且在合约到期前一段时间内未平仓头寸可能会超过潜在供给许多倍——这一切都很正常。

还有一个重要的区别可以一提。特定种类的新闻——如果我们交易的是一种农产品，那么就是关于天气、干旱、洪水等影响庄稼生长的自然状况的新闻——能够迅速和剧烈地改变期货市场的趋势，而且就目前我们所掌握的天气知识状况来说，我们还无法预测它们。股市中极少有类似情况，上帝和艾伦·格林斯潘（Alan Greenspan）的行为是例外。

在所谓的正常市场环境下，以极简洁、极有逻辑的方式反映趋势变化的图表图案同（适用于股票一）样也适用于商品。这些图表图案有头肩形态、圆顶与圆底和基本趋势线。事实上，趋势线在商品中更为清晰也更为有用（与股票相比）。另外一些图表形态类型——与股票短期交易或联手出货和建仓联系在一起的形态，如三角形、矩形、旗形等——在商品中出现得较少，同时对后续运动方向和幅度的预测也更不可靠。正如前面已经讲到的，商品中的支撑和阻挡价位强度要小于股票中的，它们时常似乎在极好地发挥作用，但它们同样经常不起作用。由于类似原因，缺口的技术重要性也较小。

本书的目的既不是解释商品期货市场的运作，也不是为希望在其中交易的人提供指导。本书写进这简短的一章是为想要深入研究商品市场的读者开个头。我们告诫这些读者：成功的商品投机需要更多的专业知识，要求更为持续地密切关注（市场）。普通人仅在业余时间研究研究图表就能够获得一定的证券投资成功，但是他最好完全不要去碰商品投机，除非他准备以此为业。

编者按：在我丰富的职业生涯中，我曾是一名注册商品交易咨询师。在开始该行当的时候，我与迈吉讨论过这些话题并基本上接受了上面的这些观点——我把它们从第5版中摘录出来放在这里。后来，在我的同事、搭档和我自己的交易中，我注意到期货明显可以用本书所讲的技术和方法的适当改版进行交易。同时，正如迈吉所说，期货交易在节奏、杠杆和新手进入这一无人护送的领域要冒着生命、后代和资本的危险方面又是如此的不同。《资源》中的参考读物是重要的，但我们建议初学者在开始交易前通过深入的学习研究和模拟交易来培训自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



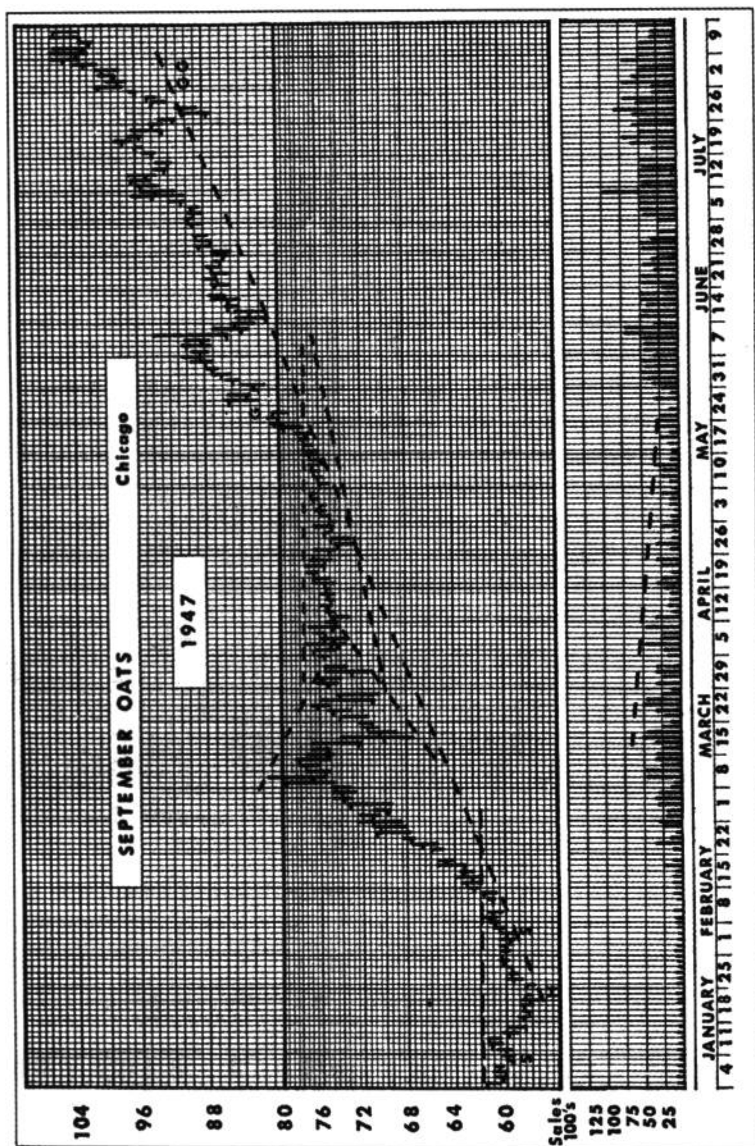



图 179.4 （第 5 版中的图 180)燕麦。由于显然的原因，在 19 世纪 40 年代，燕麦比小麦的形态更为"正规"。该图表包含了一个头肩底、一个融入上升三角形的对称三角形、一个跨过以前顶部价位的缺口以及一条有趣的趋势线。穿过该趋势线的岛形振仓是一个极具欺骗性的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



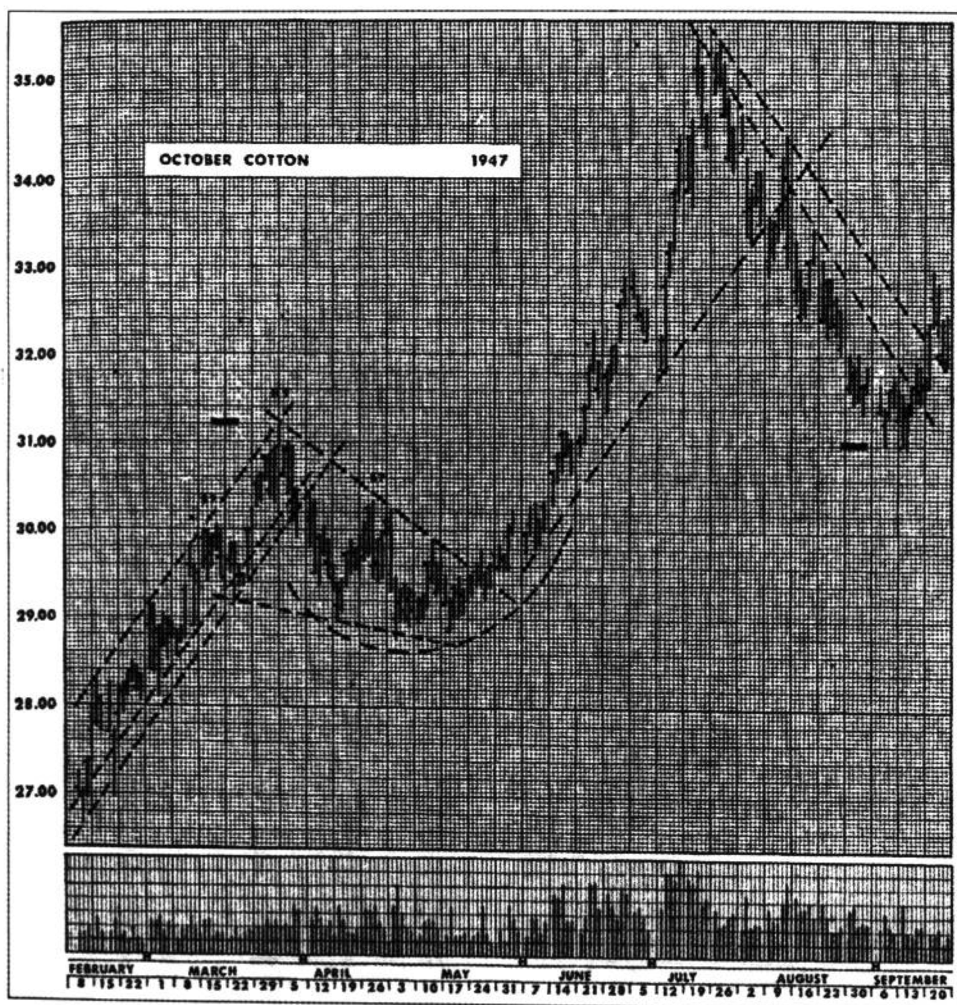



图 179.5 (第 5 版中的图 181)棉花。与谷物相比较,棉花期货市场的技术行为在价格远高出政府支持的价位时与正规的供需函数相当一致。在 1947 年 10 月交割(纽约棉花交易所)的这幅日图中,读者会发现各种熟悉的技术形态,包括重要的趋势线、一个未完成(没有突破)的头肩顶以及与股票图表中所出现的极其类似的支持–阻挡现象。双重趋势线在棉花图表中极为常见。

**请注意,在本版中,图 180 至图 197 连同第 7 版的第 16 章一起被移到了附录 C 中。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17

# 总结和结论

在第1章中，我们从讨论（解决交易与投资问题的）技术方法的哲学基础开始研究股票图表技术分析。我们也许应该建议读者现在翻回去，温习一下那几页，以再次把握这一学科的视角——它肯定已被其间相当艰苦的长篇阅读搞得印象模糊了。在具体学习股票图表呈现出来的众多有趣现象时，您很容易忽略这一事实：它们只不过是我们希望能用来衡量供需相对力度——这种相对力度，相应地，完全决定股票将走向何方、走得多快、走得多远——的相当不完美的工具。

请记住，在这一研究中，是什么产生供给和需求并不重要。我们只关注它们存在的事实和它们之间的对比关系。没有人也没有任何组织（就该词原意而言）能掌握并精确地评价庞大的实际数据、大众情绪、个别需要、希望、恐惧、估计和猜测——所有这些因素在总体经济框架中不断发生微妙的变化和变异，它们综合起来形成供给和需求。但是，市场事实上却能实时地反映所有这些因素的加总。

于是，技术分析师的任务就是解释市场本身的行为——阅读反映在市场中的供需波动。到目前为止，图表是为完成这一任务而设计的最令人满意的工具。然而，为了避免陷入对图表技术性细节——每日波动的琐碎情况——的研究中，您要不断地问自己："这一行为对供需而言到底意味着什么？"

这需要判断、视角和对基本原理的不断回顾。正如我们讲过的并且永远不应忘记的，图表不是完美的工具，它不是机器人，就任何人都能阅读并立即将其转变成利润而言，它并不能迅速、简便和肯定地给出全部答案。

我们详细地考察和检验了许多技术理论、系统、指标和工具——本书中没有对它们进行讨论主要是因为它们往往省去判断——以便让读者明白：用纯机械的方法来研究远非纯机械的问题是不可能的。本书所讨论的图表分析方法是那些已被证明是非常有用的方法，这是因为它们相对简单，同时绝大部分容易条理化；因为它们完全符合基本原理；因为它们具有不会导致我们对其期望过多的性质；因为它们互相补充并且合作得很好。

让我们简短地复习一下这些方法。它们大致分为四类。

1.（与伴随的成交量一起）指示供求对比的重要变化的区域图案或形态。它们能够预示巩固，即为了在前面趋势方向上继续运动而恢复或集结力量。它们也能预示反转，即之前优势力量的失败和相反力量的胜利，其结果是相反方向上的新运动。在两种情况下，它们都可以被描述成酝酿能量或集结压力以驱动价格开始一轮有利可图的运动（向上或向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


下）的时期。这些图表形态与成交量一起，给技术师提供了他的“入市”信号中的大多数和“出市”信号中的许多。

成交量——本书并未将其与价格行为分开讨论，而实际上，它本身也不能作为技术指示信号来使用——需要做进一步的说明。记住，它是相对的，牛市顶部附近的成交量自然地倾向于比熊市底部附近成交量要高。成交量“跟随趋势”，即是说，在整体上行趋势中，它倾向于在反弹中增加，在回落时减少，反之亦然。但运用这条规则时要谨慎，不要太依赖于少数几天的市场表现，同时要记住：即使在熊市中（除了恐慌运动时期），交易活动也总是倾向于在上涨中轻微增加（价格会因为自身重量而下坠，但要有购买才能将它们抬高）。

成交量较前面数天或数周有显著增长这一情况可能预示着运动（暂时或最终）的开端（突破）或结束（顶峰）。在更罕见的情况下这可能预示着“振仓”。它在各种给定情况下的含义可以通过它与价格形态的关系来决定。

2. 作为判定价格运动的总体方向和觉察方向变化的手段，对趋势和趋势线的研究补充了区域形态。在许多情况下，尽管没有界限精确的区域形态，它们经常被用来在短线交易中选择“入市”和“出市”的时机，同时它们还能防止过早抛弃有利可图的长期头寸。

3. 以前的交易和其他人的投资产生支撑和阻挡价位。它们可用来指示应该在何处建立头寸，但它们更重要的技术功能是显示出运动可能减慢或终止的位置——运动将会遇到供给或者需求突然而又重要的增加的价位。

进行交易之前，既要观察运动的最初形态以获得运动背后力量的指示信号，也要观察支撑-阻挡历史以获得运动能否毫无困难地推进一段有利可图的距离的指示信号。支持-阻挡研究在提供“兑现出手”或“转移它股”信号时特别有用。

4. 总体市场背景——包括道氏理论——不要被轻视。这个经受住时间考验的工具指示出（假想的）市场上盛行的主要趋势。它的信号“来得迟”，尽管有许多缺陷（缺陷之一是会导致某一期间内对交易活动相当大的虚假刺激），但它仍不失为技术交易人士的工具箱中的一件无价之宝。

股市巨大的基本牛熊循环中各个阶段的一般特征（我们在道氏理论一章中讨论过）决不能被遗忘。这把我们带回到视角这个思想——在我们总结的开头曾强调它对于成功的技术分析师来说是不可或缺的。个股在某种程度上不跟随市场整体的主要趋势是不寻常的例外情况。在牛市的后期同时也是最激动人心的阶段购买一只极好的股票，然后（也许是又被迫）在熊市中弥漫着沮丧气氛的情况下卖掉——这样造成的损失比别的原因造成的损失的总和还要多！

所以要盯住总体市场状况。基本的经济潮流是每只个股的供需方程中最重要的元素之一。对抗“公众”可能会有所收获，但对抗真正的（作为市场）基础（的）趋势从不会有什么收获。

主要牛市和熊市在整个有记载的经济历史中以相当规范的模式反复出现，而只要现在的（经济）体系继续存在，就没有理由推测它们不会继续反复出现。记住以下一点是有用的：无论何时，当股价在历史高位运行时，一定要谨慎；而当它们在历史低位时，买盘通常将会最终胜出。

如果您让别人知道自己对图表感兴趣，马上就会有人告知您：图表分析师（像道氏理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



论家一样）总是行动迟缓——他们在价格已向上启动之后才买入，也许在“聪明的钱”已完成建仓之后很久；他们在趋势已确凿无疑地转向下之后才卖出。这部分正确——正如您自己无疑已经发现的那样。但成功的秘密并不在于在最低价位买入、在绝对顶部卖出，而是在于避免重大损失。（您将无法避免小损失）。

一位华尔街上迄今为止最成功的“交易员”——同时也是一位大富豪和一位在今天受到全国尊敬的公民——曾说过一句著名的话：在整个职业生涯中，他从没有成功地在距底部5个点的范围内买入过，也没有成功地在距顶部5个点的范围内卖出过。

编者按：如果我没有弄错的话，他就是贝尔纳·巴录（Bernard Baruch）。为便于想像和理解，文中所提到的5个点大致相当于当时市价的10%。

在结束对理论的论述、开始本书第二部分更为实际的运用和市场策略之前，希望读者能容我们再进一言。技术分析学从不要求一个人一直在市场中持有头寸。技术分析学从不要求市场必须每天都要发生些事情。有时——时常长达数月——保守交易者的最佳策略是完全离开市场。技术分析中没有任何东西驱使市场向前推进并（在几天内）完成图表预言的行动；市场将自行发展。耐心在股票交易中正如在别的人类活动中一样是可贵的品质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



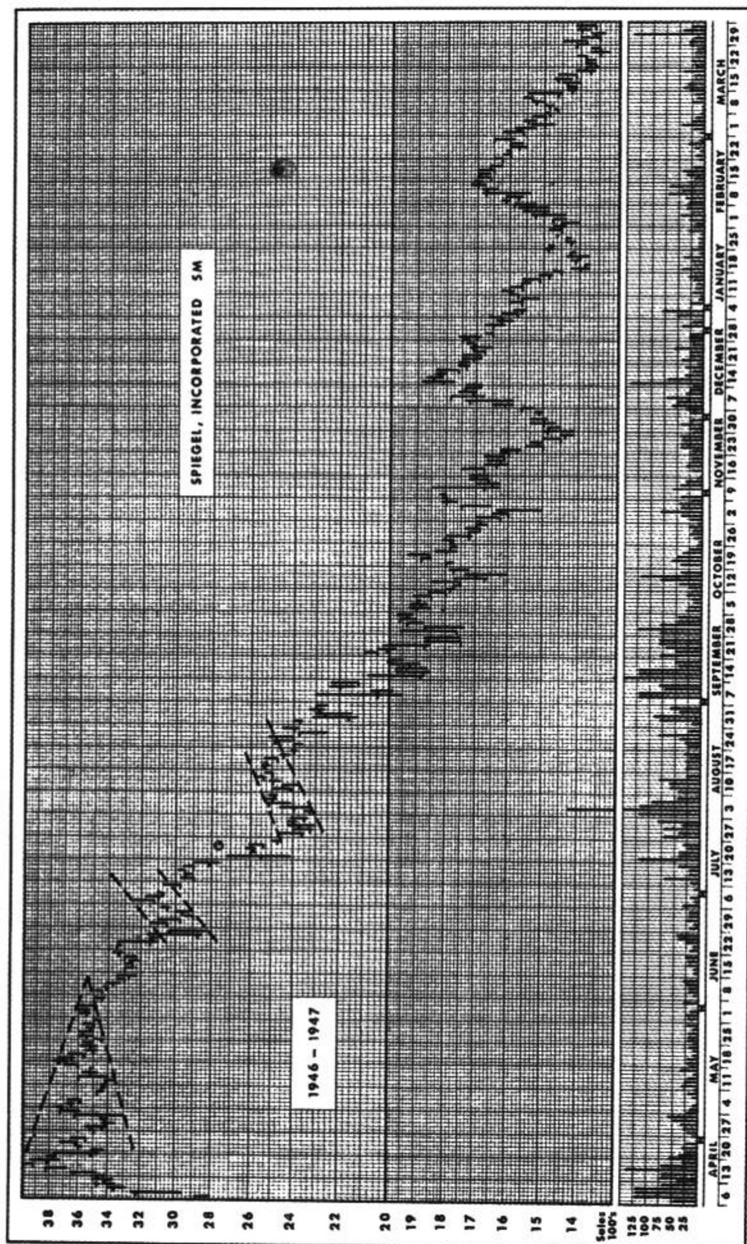



图 198 SPIEGEL 公司股票的熊市于 1946 年 4 月从一个对称三角形中开始——该对称三角形后来变成了一个下降三角形。请注意 6 月的反扑和两个旗形。这段历史在图 199 中得到了继续展示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



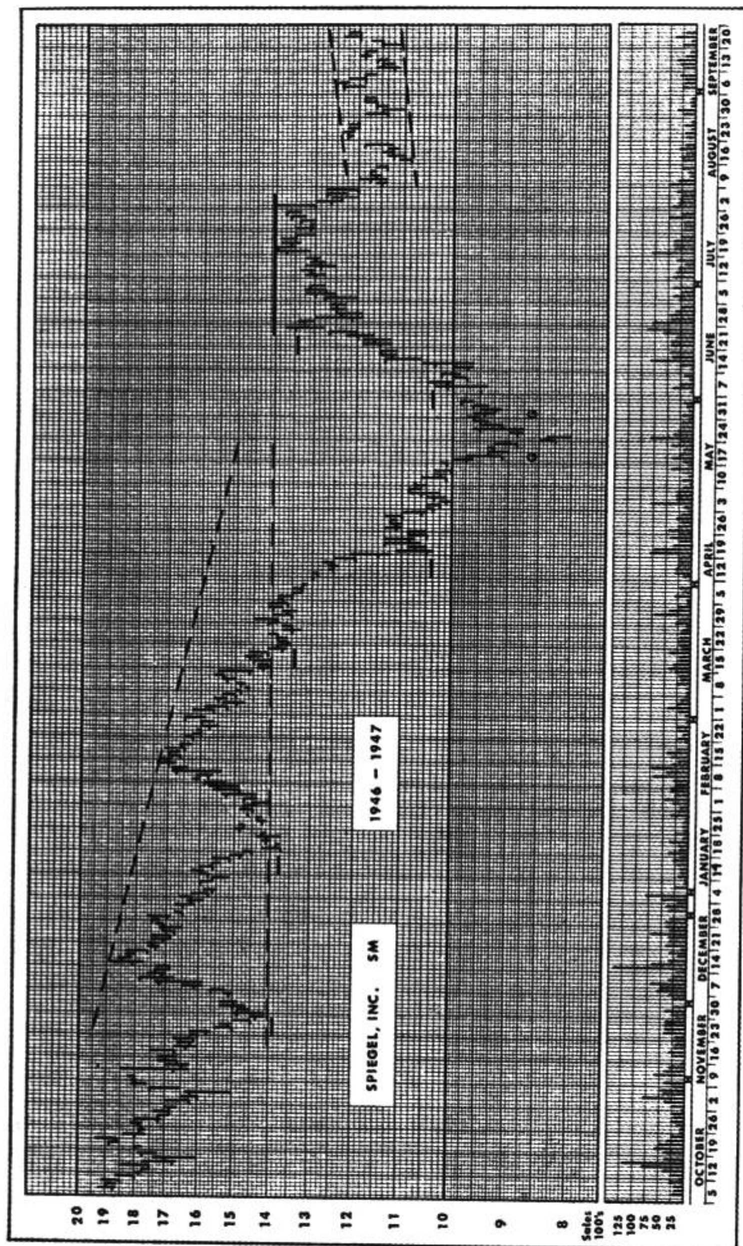



**图 199** 与图 198 部分重叠，本图显示了继 1947 年早期宽大的下降三角形之后的运动——该运动在 5 月 19 日的单日反转中达到了高潮。请注意大量的小阻挡价位和中等阻挡价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 17.1

# 技术分析和21世纪的技术革命

本章将为图表型技术分析师把计算机和信息技术适当地纳入我们的视野，并给出一个适当的视角。

在约翰·迈吉在世的时候，他在斯普林菲尔德市的办公室里有一个制图室——那里有许多各个年龄段的图表分析师：从十多岁的年轻人到年迈的老人。他们整日绘制图表，并帮助迈吉对图表进行解释。这些人聪明而有智慧，对他们绘制其图表的股票有深入的见解。本书中的图表都是他们用手工绘制的杰作。

今天，该制图室和它里面的分析师们都被一个挤占在我们桌上的灰色（有时是熟石灰色）的盒子取代了。这个家伙经常被奉为见识和智慧的源泉："计算机，快分析我的股票。"不幸的是计算机并没有制图室里的人们所拥有的那种对形态的识别能力。不过，交易者和投资者并没有在计算机的这个缺点面前止步，他们投入了大量的人力和财力进行有计算机辅助的研究，指望能从这儿找到通往市场成功之门的钥匙。花在这上面的钱甚至超过了花在寻找哲人石上面的。大多数的钱都打了水漂，但也并非一无所获。在某些领域里还是颇有建树。不过，如此多的付出和努力仍然没有为投资成功找到永不失败的法则，当然就更别提股票交易了。研究甚至表明"低买高卖"这个法则自身也有着致命的缺陷。

要充分了解计算机的重要性，读者就必须理解（在计算机出现前后）市场参与者对待市场的方法所发生的基本变化。或者，我们可以说分析师/投资者学派（的一些基本变化）。在此我们不会涉及到基础分析师，因为他们的信仰和我们完全不同。图表分析师，或者（我们可以这样说）迈吉式的图表分析师把他们对于市场的分析严格地定义为对柱状图的分析和解释（但这并不是说他们对其他的分析方式完全不予理睬。恰恰相反——只要是有用的他们都使用）。另一类图表分析学派使用点数图和烛台图。还有一类分析师则搜集基本的市场数据（价格和成交量），并用它们来进行统计分析，计算移动平均及其他一些具有神秘的指示功能的指标，如R或Bollinger带（参见附录C）。这类人被称作统计型分析师或数值驱动型分析师。上述所有这些人，或者任何一种您所能想到的分析师，都在使用某种可被称作技术分析的东西来进行股票或其他一些金融工具（不包括期权）的投资和交易。技术分析是他们惟一依靠的东西，因为他们的分析使用的（作为他们分析的投入）是硬数据——人们不能回避、不能歪曲也不能操纵这些数据，这与那些基础分析所采用的数据（如收入、现金流、销售额等等）不同。

使用数值驱动型或者说（如果您愿意）统计型技术分析的学派和图表分析师一样，都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是在试图预测市场趋势和交易机会。不过要做到这一点可不那么容易，因为债市和股市都是“行为市场”。这即是说：股市是被人们的情绪所支配的，情感因素或许是影响股票价格最重要的因素。而人类的感情和行为，以及这些感情和行为里时而热烈时而低落的成分，如今还不能被量化。不过一些图表分析师相信当他们在图表上遇到这些行为时，他们就能把它们辨认出来。

在另一个领域里，计算机产生了很多令人瞩目且能产生利润的成果。不过该领域是一个“模型驱动的市场”，即期权市场。那些在期权市场上进行研究和交易的数量分析师们是和技术分析师完全不同的一派。一种有趣的讽刺认为，情感驱动型市场（或者说股市）是衍生工具与期权市场的基础，而后一市场上的价格基本上由被称作模型的一些演绎法则所决定。数量分析师（以及本书的编辑）认为在期权市场上确实可以通过数量分析来获得成功。那些技术熟练的从业者的业绩就证明了这一信念的正确性。

唉，普通的股票交易者的生活可就不那么容易了。股票价格除了可以表示为数字之外跟数学没有一丁点关系，其未来走向很难轻易予以预测。即使是迈吉的图表分析，或者其他任何分析——技术的、基础的、心理的——都是如此（理论上说，每次基于图表分析的交易都应被视作一次确认某种趋势可能出现的试验，一旦这种趋势没有进一步发展，这一实验就立刻结束了）。图表分析不能被机械化的这个事实非常重要，这是为什么图表分析对于一个有经验的从业者来说总是有效的一个原因。由于不能轻易地被机械化处理，就不能采取相反的策略来反对它——除了在市场涵义对每个人来说都非常明显的时候，如一个巨大的重要支撑或阻挡水平，或者一个非常显眼的图表形态。近年来，每个人都在看着图表进行交易，即使他们根本不相信它们的作用。在含义明显的情况下，一些市场参与者试图将价格推过这些（明显的）价位，以便从价格的波动和混乱中获利。事实上，从杰·古德（Jay Gould）和比格·吉姆·菲斯克（Big Jim Fisk）以来，人类的天性就没有发生过大的变化。

一旦发生这种价格操纵，市场就会产生虚假信号——牛市或熊市陷阱。有趣的是，这种信号失败本身能够成为一种可靠的信号——但其方向与初始信号指示的方向相反。

## 计算机技术的重要性

那么，这个或许从纸张时代以来人们所得到的最有趣、最神奇的工具的用处和重要性到底何在？（我们可以得到无数的能够执行在下面的讨论中描述的功能的计算机软件包）如果计算机不能准确识别有利可图的投资机会，那它到底有什么用呢？

对于迈吉式分析师而言，计算机最大的功能很可能在于将原先机械的、琐碎的工作自动化。数据可以从数据库服务器上下载，图表瞬间就可以制好。投资组合的记账、维持和税务方面的准备工作用一只手就可以处理——另一只手则用来喝咖啡。总的来说，这听起来好像在说计算机是个伟大的工具但却很有局限。其实并不严格如此。除去计算机给我们省去的那些苦工，它对于迈吉式分析师来说还有一个巨大的进步。这一巨大优势就是投资组合分析。在附录D里给出了一个专业交易商（布莱尔·霍尔期权研究公司）使用的复杂的投资组合分析范例。即使是普通投资者，他们的一些较简单的投资组合也可以从互联网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或者商业软件包（这些网址和软件在《资源》里列出）里的大多数资产组合程序所提供的便利中受益。

另一个优点是可以从很多不同的角度来观察基本数据：点数图、烛台图、收盘价图——这些图只需眨眼便可得到，并的确可以帮助理解那些置于这些“放大镜”之下的具体情形。分析工作的某些部分能够毫不费力地被量化，这一性质很有用——比如成交量的分析，此外，由于移动平均很普通，观察50天或者200天的移动平均是非常有趣的。对很多市场参与者——甚至基础分析师——这些移动平均都是很有意义的。所有这类似的分析都应该被谨慎的图表分析师在理解市场的当前状态时予以考虑。

然而那些（名字稀奇古怪的）随机指标，Bollinger带，R，MACD，移动平均（简单型、指数型、交叉等），价格/成交量背离，RSI（简单型和威尔德），VP趋势，TCI，OBV，上/下带，ESA交易带和AcmDis（参见《资源》）。它们中有一些就像炼丹术，有一些有时或许有点用。不过，所有上述这些系统在其生命中都至少曾有过两次辉煌：一次是在研究它们的时候，还有一次就是在一个里程碑式的巨大牛市期间。当然也有这样的时候：看起来似乎一个天才的交易策略即将被发现。在附录C里，前一版的一位编辑对这方面的内容进行了简要的讨论。

这些指标产生的过量信息有可能就像过多的基础信息一样——又是一个遮住珍珠的贝壳，又是一个魔术师的把戏——只是蒙蔽了投资者，使他们不知道要使交易成功到底什么是最重要的，什么是最必须知道的。如果拥有一个行为模型的话，投资者可能会好过一点，因为市场本身是行为市场。数值驱动型技术分析的确可以做很多事——就像约翰逊博士那条可以用后脚走路的狗——但它无法洞悉市场。只有人的大脑可以做到这一点。毕竟，数值驱动模型并不会考虑衬衫长度、月相变化、太阳黑子、经济周期的长度和市场的熊牛状态（如果熊市仍然存在的话）等等。因此，人脑仍然是能够综合处理这些定量和定性信息并评价这些不能被抽简单象为“0”和“1”的所有因素的惟一器官。受过教育的头脑仍然是市场形态和它所蕴涵的市场状况最佳的识别者。

## 总结 1

计算机是一个工具，一个强有力的工具，但也仅仅只是一个工具。它不能有智慧地解决问题或做出决策。我们用机械化的挖掘机来挖沟，但却决不用它来确定该在哪儿挖这条沟。

需要用怀疑的眼光来正视所有的这些指标和系统，并且在图表分析的框架内来评价它们。很多时候，一个指数或一项技术对于某个使用者或者发明者有用，但是却奇怪地误导了那些试图使用它的图表分析师——甚至即使这种分析是基于一个已被证实了的路径记录。

因此对于一个有经验的投资者来说，除非他对于某项技术、方法或指标有了非常细致的理解，否则他都会尽量使用简明的方法和分析技术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 其他对于迈吉型技术分析师和所有投资者都重要的技术发展

计算机并不是技术投资者惟一感兴趣的技术发展。很多革命性信息技术都需要纳入我们的视野。按大的类别来说，这些技术包括互联网及其设施、电子市场的发展以及金融与投资的理论和实践的发展。最后这个技术将在第17.2章中讨论。

关于这些问题的资料浩如烟海，我们不打算毫无遗漏地探讨它们，而是要给一般的投资者提供必需的信息以使他们对这些问题有恰当的了解。（如果需要的话）《资源》部分提供了进一步深入研究的道路。

但是，有任何一个技术发展使作图变得过时了吗？没有。有任何一个发展能保证交易肯定成功吗？没有。惟一能够确信的是某些街头叫卖者将会宣称自己有确保成功的秘方。而那些相信此类叫卖的人只会成为他自己的幼稚无知的牺牲品。

## 互联网——现代世界的第八大奇迹

互联网被称作人类迄今所建造的最复杂的一项工程，这一说法很可能是正确的。复杂精密、无孔不入、富有特性，互联网对于每个人——尤其是对于投资者来说确有好处。人们所知道的任何种类投资的相关事物都在互联网上建立了自己的网址，然后就像饥饿的蜘蛛一样等待着偶尔前来的“网上冲浪者”：经纪人、投资顾问（技术型的和基础型的）、新闻报纸、新闻杂志、新闻集团、叫卖者、共同基金、共同基金顾问、所有前述之物的批评家和评论者、数据库自动售卖器、聊天室、电子市场和交易所、ECNs……。惟一没被涉及的角落似乎只有投资色情图了。不过，或许“裸体”期权就能够满足这一需要。

这是一堆令人眼花缭乱的资源，您怎样才能利用它们呢？所有这些资源对于电子化或电脑化投资者的含义可以通过指出他们所能获得的服务和便利而得到进一步的明确：实时报价与数据；资产组合管理与记账；在线互动制图；通过PBDA（即个人随身数据助手，或者说随身便携设备，比如手机、手提式电脑等等）而发出的自动报警；分析和建议；电子交易室；不通过中介就能进行交易的电子交易所等等。《资源》（附录D）里给出了有关上述内容的详细资料。本章的目的是要提供理论的视角。毕竟，得到如此丰富的便利是一回事，而如何评价它们的重要性和优越性则是另外一回事了。如果您一周才关注一次您的投资组合（特别的时候除外），那实时报价又有什么用呢？对于一个长线投资者，卫星预警和真正的实时晴雨表又有什么用呢？一个没有自己的投资方法和哲学的投资者很容易就会被卷入这些电子器机械工业部里，当他从中抽身而出时丝毫没有更加聪明，反而更穷了。

那么就让我们来仔细观察一下：这些重要的服务与便利对于一个脚踏实地却又与众不同的冷静明智的投资者而言到底意味着什么。这位我们所关心的幸而并不那么理想主义的投资者到底需要什么？他需要的只是一些数据、一些图表以及能和交易所保持联系而已。按一下鼠标就能得到数据，再按一下鼠标就能显示出图表，再多按一下就可以达成一笔交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易。在互联网时代，计算机和互联网就近在咫尺，根本不用多费口舌来赘述这个过程。这个简单的过程（简单得不用动脑就可以完成）在《资源》里所提供的网站上都可以得到演示。当然交易要达成必须要通过某种经纪。也许这只是一个电子经纪人，甚至是一个通过电话联系的虚拟经纪人而已。在电子交易中，交易通过计算机匹配而不通过做市商和专家，整个过程在很短时间内（如果不是瞬间的话）完成。

我们在多长的时间里还需要经纪人这个问题在新世纪里仍然悬而未决。不需要经纪人或专家，投资者们就能互相碰面的电子市场正在快速成长（参见《资源》），并将不断地给投资者带来传统的交易所所没有的好处——而这些传统交易市场是那些专业人士相对于场外交易者所拥有的最后优势了。当然在本版里要深入地评价电子化交易还为时过早。我们只是指出下面这点就足够了：电子化交易的初始阶段毋庸置疑将会是一个充满混乱、充满风险与机遇的时代，而与此同时，其缺点和不足将逐渐减少。

用电子方式下单——无论是下给电子交易所还是纽约证券交易所——都比传统方式有其内在的优越之处。没人会对一个由电子记录的交易产生争执，但用口头方式却有争执的可能。不仅如此，交易者只需对数据处理一次即可，而不像以前那样要先做分析，接着给经纪人打电话，然后做交易记录，最后将交易计入自己的投资组合。如果他仅仅按下交易按钮，而交易指令通过他的软件包传输出去了，那么没有人会怀疑可能会出现什么错误。而用人工的办法在上述每一步都有出错的可能。谁也不能保证不出错，而一旦出错，该错误对一宗交易而言就可能是致命的。

用计算机进行操作的高效和便利确实值得大力推荐——交易的自动化，对混乱和暧昧的消除，自动检查交易轨迹，自动维持投资组合，或许最重要的是：投资组合“盯市”的自动化（盯市是指始终用市价对投资组合的价值进行评估，而不管这一价值是否已经通过交易实现了）。

## 盯　市

这本书本来打算被命名为《技术分析的禅悟与艺术》（如果不是嫌这个名字过于老土的话）。但是，它却传递出了箭术的禅宗意味，即对于现实的直接依附性以及现时的重要性。在他的另一本书《华尔街通用语义学》（现在叫做《战胜华尔街》）里，约翰·迈吉用了相当的篇幅来抨击人们在一个脑子使用两套账簿的倾向——一个用来记录利润，实现的或未实现的都记，另一个用来记录损失，但只记录实际发生的。账面损失如果还没实现就不算损失。对于这种自欺欺人的做法，我大力推荐使用一个电子化的投资组合账户来予以纠正。当计算机和收费数据库或者经纪商相连时，投资组合就总是以市值计算的，这样就能容易地看到盈亏平衡线，同时投资组合账户里的资本价值也就反映了所有的交易，不管是实现还是未实现的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 从谷壳里剥出谷粒

投资者需要一双螺丝刀似的敏锐眼睛才能安然穿越电子投资与数值驱动型技术分析里充满诱惑的雷区。玩玩电子“玩具”，听听权威人士的论调，或者做做“研究”打发一下时间，都不能取代进行能够获利的交易本身。事实上，迈吉型分析师所需做的所有研究都已在本书中得到了阐述。

## 谷　壳

（包括）聊天室，小道消息，新闻，预测，专家论调，经纪商的买、卖、持有、强势持有、弱买、强买以及经纪商根据面值所做的其他任何推荐。请记住，经纪公司是靠卖出证券谋生的，是靠交易活动赚钱的。在 90 年代波涛汹涌的克林顿-戈尔牛市期间，上述所有建议都有效。但在严重的熊市里，它们中没有一个能起作用。

## 总 结 2

在市场的历史上，私人投资者从来没有获得过如此多的便利。要得到这些便利，计算机的使用是必需的。

通过互联网或打电话，数据可以自动得到，成本很小或者没有成本。

数不胜数的网站给电脑化的投资者提供了从投资组合记账到通过随身便携设备（寻呼机，掌上电脑等等）自动报警等一切东西。

有些网站甚至提供实时数据，这是使一些缺乏经验的交易者实时破产的途径之一。

许多网站都提供各种各样的分析，从令人尊敬的技术分析（通常都很复杂）到外星来客似的天方夜谭，无所不包。

网上聊天室则提供了实时的小道消息和大量的谣传，将消息向四面八方传递。但是，可以预想，这些人决不会是本书的读者。

要想变得更加重要，信息革命和计算机必须要能够做到以下几点：

1. 把分析师从手工操作的苦活中解脱出来，加速分析过程中的每一个步骤：数据收集、绘制图表、投资组合记账、分析和税务准备。

2. 给分析师提供事实上更容易的投资组合记账和盯市——如迈吉所说，这是一个很有价值的发明，它能使投资者避免混淆自己的实际资产和账面资产。

3. 计算机处理股票的能力达到至今还不能想像的程度。即，可以同时分析无限多只股票。如何用计算机选择股票进行交易的问题将在第 21 章中处理。

4. 使投资者能够在 ECN（Electronic Commuwication Networks）或在电子市场中交易，在那里没有场内交易者或中间商扰动价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 17.2

# 投资技术的进步

## 第一部分　金融理论与实践的发展

尽管大量有害且无用的发明、服务和产品充斥着互联网和金融市场，但金融理论和技术本身却非常的重要，需要投资者予以足够的重视。本章将为中高级的投资者介绍其必须知道的尽可能少的金融理论和实践的发展，同时也为那些想进一步深入研究的读者指出继续研究所需的资源。

今天，我们拥有许多在爱德华和迈吉的时代难以获得或根本就没有的投资工具，其中最重要的一部分包括：场内交易的股票期权、指数和平均数期货、期货和指数期权、证券化指数和平均数等等。毋庸置疑，当代最重要的一个进步是发明了使得投资者可以交易和对冲（利用指数做对冲）主要指数的交易工具。其中，芝加哥交易所发明的几种工具——CBOT DJIA 期货和 CBOT DJIA 期货期权——尤为重要，它们将在本章的第二部分更加详细地被讨论。

接下来让我们总览一下金融理论和实践领域的重要发展。

### 期　　权

从费希尔·布莱克（Fischer Black）和他的伙伴——迈伦·舒尔茨（Myron Scholes）——于 1973 年发表了他们划时代的模型到公元第三个千年，期权及衍生工具市场从无到有，迅速发展成为年交易额达数万亿美元的巨大市场。不懂期权的投资者拥有投资总额一半的资产。不过，这个话题超出了本书的范围，在这里只是希望能够对此提供一些理论视角，并给大多数的交易者和许多投资者指明进一步研究的方向。

约 30%或更多的期权毫无价值地到期结束，这或许是关于期权的一个最重要的事实（关于期权的一个经验法则叫做“60-30-10 法则”：60%的期权在到期之前被反向交易平掉，10%的被执行，剩下的 30%则被“一直持有到期”——意思是无价值地到期）。另一个需要知道的事实是：在 1987 年里根崩盘期间，10 月 16 日以 1/16 美元买入的看跌期权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在 19 日就价值数百美元了——如果您打个电话叫经纪人把它们卖出的话（编者有一位在期权研究公司供职的客户，他在那次崩盘中三天损失了 57,000,000 美元，差点导致芝加哥的一家大银行破产。他当时卖出了太多的裸卖权）。

当今世上最老练、最有经验的投机者都在交易期权以谋生（当然谋的是非常奢侈的生活）。但一些有根据的估计表明，多达 90%的期权投机者都在赔钱。因此，到目前为止，那些买进（而不是卖出）期权的公众或许更有资格在此给读者说教。

牢牢记住这一点后，让我们为一般的投资者恰如其分地描述一下期权。期权有很多有用的功能。期权给投机者提供了高杠杆，使用期权的投资者可以比直接购买股票的方法控制更多的股票——他的资本得到了放大。所以期权是一个理想的投机工具（高杠杆几乎总是投机工具的一个特征）。不过也可以把期权用于最保守的用途——即，当作保险单来使用。譬如，某只证券的多头头寸可以通过买入该证券看跌期权的方法得到对冲（这个办法并不是在任何时候都值得推荐的，在每个具体情形中都需要谨慎的投资者根据自己当时的资金状况来做出判断）。

一位有经验的投资者还可以利用期权来增加他的证券组合的收益。他可以卖出某种股票的抛补看涨期权或裸看跌期权来以更低的价格买入该股，即他卖出的是虚值期权。这是在某一股票上做多的一种方法。当股票市价回到执行价格时，他可以获得该股票。如果没有（回到执行价格），他就获得期权费。

“玩”期权可以使投资者拥有很多这类交易策略。注意我的用词：玩。因为对于一般的投资者来说，期权交易是很多专家都不玩的游戏；玩这个游戏，结局可能会是灾难性的。它们使用的操作技巧一些业余人士永远也别指望能掌握。事实上，许多场内交易商都可以被称作白痴专家——他们能够在头脑中计算期权的“公平价值”，并靠着价格仅仅异常波动 1/16 美元（或者，用他们的话来说叫“teenie”）来获利。为了对此有一个认识，投资者可以思考一下我与世界上最重要的期权交易商的一次对话。该做市商曾不经意地说过他的财富就是建立在“tennie”上的。读者可以仔细想一想：对一个普通投资者而言，要通过 1/16 美元的价差来赚钱需要具备什么条件。

这并不意味着普通投资者就应该永远不碰期权。它只是说：在投资者打算涉足期权交易之前必须做好非常充分的准备。在期权交易中，投机者谈的都是牛市价差期权、熊市价差期权以及鳄鱼价差期权等。鳄鱼价差期权是一种能吃掉投资者所有资本的期权策略。

在这些期权中有一种叫做“抛补看涨期权”。这是一种被视作可以增加股票组合收益的策略。除非交易者所持有的股票处在一个非常清楚的横向整理阶段，并且该阶段在该股票的看涨期权到期之前就会结束，否则卖出这样的期权就没有什么意义。如果一只股票有下跌趋势就应该立刻出仓。而卖出一只上涨趋势明显的股票的看涨期权只是在取悦经纪人：随着成交量和佣金的增加，他们的心情会大大变好。卖出一只上涨股票的看涨期权的结果就是出售者（就是亲爱的读者您）的股票以执行价格被买走，失掉自己手中该股的头寸及其未来的增值，更不要提交易成本。而从中得到的收入实际上是个小小的安慰，一种对傻瓜的奖励——在增加成本的同时减少自己的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 数量分析

投资者还必须了解计算机和投资技术的另一个领域，该领域里产生了很多令人瞩目且能带来利润的成果，不过这是一个模型驱动的市场——所谓的期权市场。那些在期权市场上进行研究和交易的数量分析人员是和技术分析员完全不同的一派。一个有趣的讽喻认为：行为市场，或者说股票市场，是衍生工具或者说期权的基础——后者的价格在很大程度上由一些被称作模型的运算法则所决定。本质上创造今天这个期权交易世界的原始模型是布莱克-舒尔茨期权分析模型，该模型认为期权的“公平价格”是由公式中的五个变量决定的：期权的执行价格、标的股票的价格、无风险利率、到期之前的时间和股票的波动性。

该模型后来被广泛地接受，从而直接产生了今天的衍生工具市场。要把今天市场上可交易的各种衍生工具都列出来，那本书还得增加很多页才行，而这也并非本书的写作目的。本书写下该段的目的是要严肃地告诫那些琢磨着“打败衍生工具市场”的普通投资者：您在进入该市场之前应该接受非常严格的训练，否则您将付出非常昂贵的代价。

最早意识到该模型的重要性并把它用于期权定价的投机者事实上是在掠夺那些老式的期权交易者和公众——这些人在很大程度上凭着直觉或信念的力量（即人类情绪）来进行交易。但是那些遭受了损失的职业人士学得非常快，今天所有不俗的期权交易者都在使用某种模型或反模型或反反模型来进行交易。而且事实是：基本上由专家组成的期权出售者们在大把大把地赚取公众（作为期权买方）的钱。这个世界就是这样运转的。

## 期权定价模型及其重要性

在布莱克-舒尔茨模型以后诞生了大量的其他模型，其中包括考克斯-罗斯-鲁宾斯坦（Cox-Ross-Rubinstein）模型、布莱克期货模型等等。对于普通投资者来说，这意味着如果他打算参与期权交易，那他必须熟悉这些期权模型以及它们的功能。请记住这些模型是用来计算期权的“公平价格”的。专业人士赚取业余者的钱的一个手段就是通过卖出价格高估的期权和买入价格低估的期权来（为他们自己）获得低风险的价格差。一个私人投资者如果不知道这些价格，那就像不知道一只股票的当前价格是多少一样。专家们则会让这些投资者为这种无知付出代价。不过不幸的是，很多私人期权交易者尽管不断地在交学费却从来不见长进。但无知可不是什么幸事，它的代价非常昂贵。

技术和知识总是从发明者和创造者那里逐渐传给各个层次的专业人士，并迟早会普及到普通的投资者。当然，到那个时候，创新者们又已发明了新技术。不过即使专业人士拥有一些高级的工具和技术，普通投资者也必须在使用期权之前接受彻底全面的教育。本书不打算详细研究期权交易，读者可以去附录 D 寻找相关的资料。

在这里提到一本更好的讲解期权的书是很合适的，该书可以作为中高级且更有进取心的投资者的入门读物。那就是劳伦斯·麦克米伦（Lawrence McMillan）出的《作为战略投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资工具的期权》——一本必读书。除此之外，新手们也可以通过网址 www.cboe.com 访问芝加哥期权交易所，那里提供辅导软件。

## 指数期货

期货（与期权一样）也能给投机者提供高杠杆——即相对于直接购买标的商品或指数而言用更少的资本控制相对更大的头寸。期货出售者经常骄傲地指出：如果您的保证金是标的合同价值（即保证金率）的 5%或 10%，那么指数价格上的一个相似变动就能使您的钱翻倍。不过他们一般不会尽职地指出：如果该价格变动是一个对所持头寸不利的变动，那么它将会一下吞掉您的所有保证金（实质上是定金）。与（持有）期权不同的是，这样的一个市场灾难会导致您的损失超过您的保证金额——换句话说，损失率超过 100%。鉴于此以及其他一些原因，一个明智的投机者在做好充分准备之前不会一头扎入期货市场。

对于已有些经验的投资者而言，准备工作可以从阅读斯瓦齐（Schwager）的《斯瓦齐技术分析——期货》一书开始，这是目前关于期货交易最棒的一本书。

不过，让我们来看一下，如果不用期货进行投机，而是用它来对我们的道-琼斯 DIAMONDS 组合或道-琼斯股票组合进行套期保值应该怎么做。这时我们是在买保险而不是在进行投机。举一个非常简化的例子，投资者可能观察到道-琼斯工业指数（DJIA）未能突破作为一个横向整理区（一个巩固或反转形态）开始部分的顶部。此时他就可以通过卖空道指期货来对自己的头寸进行套期保值。这样，他就既持有多头也持有空头——持有现货多头，持有期货空头。他可以在其期货的购买价格之上设置一个止损指令以便在市场继续上涨时将该头寸平掉。如果市场下跌，他可以持有该期货头寸直到他计算出此次回调已经过了最低点，或者直到他确切地分析出市场已经反转为止。然后他就可以通过期货获利（所得的是应税收入），而不去碰他的现货头寸，而这些头寸上获得的资本收益有可能免税，也免去了重新建立股票头寸的成本、延期以及困难。

## 期货期权和指数期权

除了进行投机，也可以保守地（S&P 500）使用期权。比如，在一个长钉状上涨以后，投资者可能觉得他所持有的标准普尔 500 指数或 SPDRs 处于超买状态。这时他就可以通过买入一份 S&P 的指数看跌期权以作为预料中的市场下跌的一个对冲。如果市场确实下跌，则投资者在期权上获利，而他的现货头寸则不受影响。相反，如果指数继续上涨，那他只是损失期权费——即相当于购入一份保护其投资组合的保单。

**请注意**：这里描述的策略只是给读者一个概念性的指导。在采取这种策略或其他任何不熟悉的投资策略之前，投资者都必经过透彻地学习并且对该策略进行预演——即在进行真实交易之前通过纸上交易来测试自己的交易结果。简言之，投资者必须认识到自己是如何失败的。互联网上很多网站都提供这种服务，投资者也可以自己在计算机上进行这个与真实交易分开的纸上研究和交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投机者还可以选择购买期货期权。在芝加哥期权交易所，投资者可以交易 DJIA 的期权和期货。这些工具可以按照上面所举的投机或套期保值的例子来使用，只是成功的期权购买者还可以通过持有基于期货的期权而不是现金股票的期权来获利。一个不太熟悉期货市场的投资者可能会对此感到迷惑，特别是在期货和现货之间出现巨大的价格异常时——1987 年和 1989 年就发生过这种情况，当时期货价格比现货价格低很多。使用这些期货的一个基本原因就是为了获得杠杆。而使用这些期货期权的原因则是投资者分析认为市场走势当前存在很大的不确定性，因此只想承受期权费那么大的风险。

显然，投机者完全可以选择忘掉组合中的股票和期货部分而只交易期权。不过在采取这样的行动之前投机者必须通过研究生学业。成功的业余期权交易者相对于成功的专业期权交易者而言比例非常的小。事实上可以这样说：所有成功的期权交易者都是专业人士。

## 现代组合理论（MPT）

MPT 是组合经理用来对其投资组合的组成成分进行分类和分析以便（有望）清醒地意识到并控制风险和收益的程序和过程。该理论试图将风险和收益之间的关系量化。除了要分析一个组合的各单个成分资产以外，MPT 还要决定各成分资产之间以及它们各自和市场之间的统计关系。

MPT 分析所涉及的方法有：（1）组合估值，或者说用预期收益和预期风险来描述一个组合；（2）资产配置，即决定在各资产（股票、债券等）之间的资本分配比例；（3）最优化，或者说通过不断调整组合的构成来得到所需的风险和收益对比关系;、（4）以及绩效衡量，或者说将每只股票的风险分为系统性风险和单个证券相关的风险。

那么对于一般的投资者来说 MPT 有多重要呢？不是很重要。即使在包括编者在内的实用型分析师之间，关于该理论的实用性都存在很大的争论——虽然实用型分析师坚持把它当作失事时的救生圈。曼多布鲁特（Mandelbrot）在他发表在《科学美国人》（1999 年2月刊和 1999 年 6 月刊）上的论文（《漫步华尔街》）和信件中指出：MPT 理论忽略了 5% 的统计经验，就好像它们根本不存在一样（尽管这些统计经验是存在的）。同时他指出：这些被忽视的统计经验中包含了“总共 10 次”市场风暴，这些风暴被指责应为组合的失败负责——似乎这只是数据的毛病而不是该理论本身的错。

## 投资技术的奇迹和欣喜

那么，还有投资者需要了解的其他的金融和投资理论创新吗（见第 42 章对 VAR 的讨论)？无所不知没有坏处，而且最好的专业投资者不仅无所不知，而且还在不停的试图发现新的好点子、小毛病以及反常的东西。不过，就像迈吉所问的：到底什么是必须知道的以及知道些什么就足够了（参见《战胜华尔街》)?绝对存在一些具有宗教情结的极端主义者和天真的投资者，他们不知道自己不知道什么。因此，我想指出的是：很可能本书就已包含了投资者所必须知道的以及足够使用的知识，并给读者深入学习指明了方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而且，请记住：很多只有一张图表、一只铅笔和一本本老版本书的稍微成熟的女士们就已经打败过那些专业的股票操盘手——尽管他们装备精良，拥有超级计算机、MPT理论、诺贝尔奖得主的长篇大著以及谁都不知道的其他一些资源。我个人就知道一些投资小组，他们为实时系统的发展投入了大量的资源，以试图找出能在市场上百战百胜的方法。该系统实现起来惟一的毛病是需要太多的计算机辅助，以至于其操作速度太慢，实际上不能实时地参与市场的交易。

# 第二部分 芝加哥交易所的道-琼斯工业指数期货和期权期货

## 运用芝加哥交易所 DJIA℠ 期货合约的投资和套期保值战略

期货合约是约定在未来某个确定的日期或之前购买或出售某项资产的协议。举个例子，如果一个人持有一份玉米的期货合同，那么除非他在交割日之前卖掉这份合同，否则他就必须在交割日那天接受对方交付的玉米。而卖空期货合同则意味着如果不冲掉仓位(通过再将其买入）就必须（在交割日）向对方交付玉米。而在我们此处的讨论中，这种“商品”就是由DJIA期货指数代表的一篮子股票组合。所有的期货合同都确定了交易必须被执行的具体日期，也就是所谓的“结算日”，而实际执行这笔交易则被称作“交割”。DJIA期货合约的价格紧密地追踪着道氏期货的价格。

一份这种期货合约的价值等于该期货的指数值乘以10美元。例如，若该期货指数值为10,000，那么该合约就价值10,000×$10=$100,000。因此该合约的买方或卖方就在道氏期货的该价位上交易了价值大约为$100,000美元的股票。当然，由于一些其他因素（如持有成本），合约的价值或多或少会偏高或偏低，我将会在下面讨论这点。

## 期货合约的结算

所有的期货合约都必须被“结算”。有的期货通过交割得到结算——如果出现这种情况，您就会重温那个著名的噩梦：突然在自家门前的草坪上发现堆着5,000蒲式耳交割来的大豆。道指期货用现金结算（交割）——结算时，期货出售方并不是将一篮子道指成分股票倒在买方的院子里。而是在合约的结算日用$10乘以一个被称作“特定开盘价格”的数字得到结算价格——“特定开盘价格”是根据该期货合约结算日之前最后一天在市场交易的道指期货的各成分股的开盘价格计算得出的。然后用该价格与合约签订时约定的价格做比较。比如，如果在到期日的道指期货价位是10,000，那么在9,000点买入该合约的购买方则从出售方得到$10,000（即$10×1,000)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 盯　　市

不过，这 10,000 美元并不是在合同到期时一次结清的，而是在合同的有效期内每日都进行支付。它是作为每日“利润”支付而被支付的。不过这些支付并不是真正的利润，而实际上是“定金”，或者说“业绩债券”。这种在每日交易结束时自动调整账户（以反映投资者的盈利或损失状况）的过程就叫做“盯市”。这种每日支付是根据前一个交易日的结算价格和当日交易收盘时合约的结算价格之差来计算的。

举一个实例，如果道指期货的结算价格从 5 月 17 日的 9,800 上涨到 5 月 18 日的 9,840，空方（即合约出售方）就支付$400，而多方（即合约购买方）的账户则贷记$400（即增加$400）。如果期货的结算价格在第二天下跌了 10 点，那么多方就向空方支付$100——照此每日进行，直至合约到期——此时期货价格和指数价格将持平。

交易者可以在任何时候通过反向交易来平仓，即通过卖出一份相同的合约来平掉多头，或者通过买入来平掉空头。在合约到期日，则根据最后的结算价格用现金结算未平仓的合约。

## 可替换性

像芝加哥交易所和芝加哥商品交易所这样重要的老字号交易所最大的贡献之一就是将合约术语和关系制度化。这当然就是“可替换性”。任何一种期货合约——不管其标的物是玉米、指数还是其他任何商品——都可以被同一商品的另一种合约替换。相似地，交易所还通过在所有的交易各方之间建立起清算公司而彻底杜绝对手风险。这样一来，即使一笔交易中的对方破产了，清算公司也会承担起破产方的债务。再加上使用每日结算的机制，即每一天输家都对赢家进行支付，这样重大违约的风险就被有效避免了。

期货“保证金”（或者叫做“定金”）在开仓交易时存入经纪人开设的一个账户里。一名股票交易者可获得的杠杆率非常的高。初始保证金通常只有合约总价值的 3%~5%，之后每日的保证金余额就根据上述的盯市程序发生相应变动。

读者很容易就能看出，购买或出售道指期货实际上等同于交易一个相当大的组合，只不过这一交易必须在未来某时了结，而不像购买股票那样可以无限期持有下去。

## 现货和期货的差异

现货和期货交易最主要的不同在于：

1. 进行现货交易时，所交易的组合的价值必须预付，或者通过股票保证金账户融资支付。

2. 现货组合的持有者可以获得现金股利派发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这当然不是仅有的不同之处。在期货交易中使用的高杠杆是把双刃剑。如果投机者准备金不足，那么指数价格的一个小幅变动就会让他出局，而现货组合的持有者则很少去注意这样的小幅变动。

## 道指期货

期货价格与指数价格紧密联系（见图 199.1）。价格的任何异常变动都会被套利者迅速修正。一旦出现显著的价格差异，套利者会立刻买入价格被低估者而售出价格被高估者，这样就使两者的价格关系回到轨道上来。不过，两者的价格并不完全相同，因为期货合约的价格还要反映在合约到期之前的短期融资成本以及指数成分股的股利发放。这被称作“持有成本”。期货的“理论价格”应等于指数价格加上持有成本。这就是所谓的“公平”或“理论”价格。

## 运用股票指数期货控制市场暴露

持有道–琼斯指数或是 DIAMONDS 现货组合的投资者可以通过期货进行套期保值从而控制他的风险暴露。譬如，如果一名投资者对市场形势感到悲观，或者更为中肯地，许多上升趋势线已被穿透并且技术形势似乎正在恶化，那么他就可以出售一份与其现货资产相当

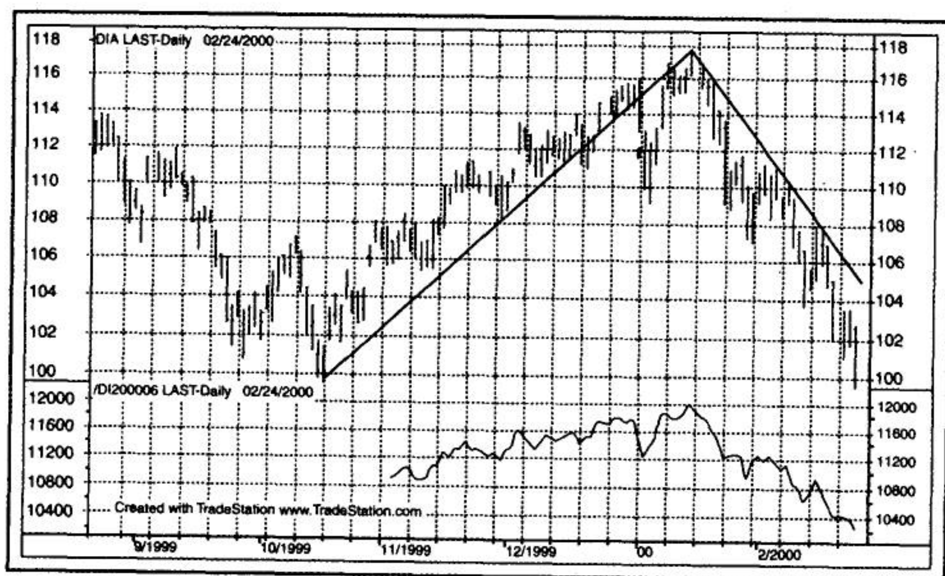



图 199.1 DIAMONDS 与期货。箭头所标明的对持续 11 个月的趋势线超过 2%的突破无疑要求用卖空期货的方法为 DIAMONDS 做保值。该空头头寸上的赢利将会抵消 DIAMONDS 上的损失 这一方便的操作将会保存流动性、推迟资本利得税并避免股本的损失。请注意突破之后对该趋势线的回复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的期货合约，从而平抑市场风险。

读者们立刻就能看出这一战略的诸多优势。现货交易的税赋没有了，交易的其他负面后果——延期、错误等等——也都被避免了。长期头寸最好不要动。通过平抑头寸，投资者就可以确切地知道其组合的未来价值，而投入的资本也可获得市场平均回报率。

如果预测的市场下跌果真发生，那会怎样呢？结果是组合被有效保护从而不受损失，而资本获得了市场平均回报。但投资者需要密切监控他的套期保值组合——一旦计算出价格回调完成就应立刻平仓。这时，当然就应该对在套期上所获的利润纳税了。

在监控套期保值时，必须考虑到市场并不下跌而是上涨的可能性。在事先为套期保值做计划时，投资者必须对这一结果做出计划，决定当损失达到何处时对套期进行平仓。最坏的情况当然就是投资者损失掉组合上的所有增值。当然，这里没有考虑现金流的含义。

值得强调的一点——事实上是应该着重强调的一点——是：运用这些技巧需要相关的知识、专业技术以及学习。对于此类技术使用不谨慎就会使业余投资者大出血。所以，投资者要进入这一领域探险，开始时最好在专家的指导下进行，而且最好先进行一些纸上的交易训练。

精明的投资者也可以通过购买股指期货来提高自己的市场暴露程度和资本风险。不过一定要小心千万别变成了一个浑身起火的投机者。期货交易，由于其极高的杠杆率，只是少数高度投入且经验丰富的投机者们的“乐园”。

交易道指期货比起购买或出售整个篮子的股票来花费要少。职业基金管理人——以及其他一些专业人士——定期地使用期货来进行资产分配和再分配。最经常的情况是，他们使用期货并不是要利用其提供的高杠杆。换句话说，如果他们持有一个100万美元的现货组合，他们不会购入一份价值1,000万美元的期货合约。他们感兴趣的不是获得杠杆，而是分配短期资金在期货上所能提供的极端便利和灵活。无需调整组合就可以几乎在瞬时内进出市场的能力是这类“市场代理人”的一个强有力的特征。

## 道指期货的投资使用

在下面的例子里，我将介绍使用道指期货的基本技巧。它们可用来在预期市场进入波动期时对股票暴露进行调整，或者在不同的资产种类之间重新平衡组合。期货还有一些在此没有阐述到的用途。下面的举例不打算做到绝对精确，而只是想把所涉及到的一些技巧阐释清楚。为了简单起见，下面的例子没有考虑盯市的支付和持有成本。

### 第一种情况：保护资产组合

您是一个迈吉型长期投资者，您持有一个旧的、获利颇丰的头寸，对此您很满意。但是您已经注意到道指的扩展顶部（公元2000年前后），现在已经差不多10月了，而您不会对市场的小幅下跌感到意外。您持有$400,000的道指成分股和$100,000的货币市场工具。您打算把这个比例倒过来，但是您不想清算您的道指成分股组合，因为只有一个巩固形态而并没有出现一个明确的下跌趋势。因此您出售了价值$300,000的道指期货，给自己留下了$100,000以防自己对市场下跌的判断出现了错误。此时，现货市场上道指是10,000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



点，期货市场是 10,500 点，意味着持有成本大约是 0.5%（10,500/10,000−1）。

您卖出了三份合约（$300,000/($10×10,000)）。于是现在您反转了头寸：持有$100,000 的道指成分股和$400,000 的货币市场等价物。

市场证实了您的技术分析结果，并开始了一轮宽幅波动，合约到期日的道指期货点数是 10,000 点。您在股票上的收益率是−0.5%，而在货币市场的头寸上的收益率是 0.5%。

如果您没有进行套期保值结果会是怎样呢？

| | | |
|---|---|---|
| 股票资产组合： | $400,000×0.95 | $380,000 |
| 货币市场 | + $100,000×1.005 | $100,500 |
| 总计 | | $480,500 |

期货头寸对资产组合的影响：

| | | |
|---|---|---|
| 卖出 3 份期货 | 3×$10×（10,000−9,500） | +$15,000 |
| 总计 | | $495,000 |

在现货市场进行资产再分配后的组合价值：

| | | |
|---|---|---|
| 股票 | $100,000×0.95 | $95,000 |
| 货币市场 | +$400,000×1.005 | $402,000 |
| 总计 | | $497,000 |

通过在期货市场上进行套期保值，您现在拥有一个$100,000 的道指期货股票投资和$400,000 的货币市场工具投资的等价物。股票市场下跌现在只会影响您$100,000 的股票组合而不是$400,000；此外，您还在$300,000 的差额上获得了 0.5%的货币市场收益率。

如果不进行期货交易，您的组合价值$480,500，在做空的期货头寸上获得的收益抵消了组合头寸中$300,000 部分的损失（通过卖空期货头寸这些损失被转移了出去）。简单地说，通过出售期货，在上述市场条件下，您可以保护您原来组合中的$300,000 不受市场下跌的影响，得失差不多可以持平。

当然，如果当时您对市场下跌信心更足的话，您可以通过出售更多的期货合约来完全对冲您的组合的股权风险。这样就把$400,000 的股票头寸完全转换成了货币市场的投资。您应该使用多大的保护性头寸取决于您对市场的判断和您的风险承受能力。

**第二种情况：运用期货来增加暴露**

现在让我们来看一下硬币的另一面。当前市场在一轮可预测的并且受控制的次等回调中创出了高点，您的技术分析结论是牛市将会继续。道指目前位于 10,000 点，但看起来正在向 11,000 点进发，因此您想增加头寸。您的资产组合和前面描述的一样：在道指成分股和货币市场工具之间为 80/20 的比例。您认为是时候该狠狠地捞一把了。您非常清楚下面这句市场格言：牛市能赚钱，熊市也能赚钱，但贪婪的结果则必定是被屠杀。但您同时也记得这样一句格言：没有一句市场格言是始终正确的，上面这句也不例外。

您没有减持您的货币市场头寸，而是购买了一份期货合约，该合约使您又购买了$100,000 的股票。您所持有的资产组合中来自货币市场的回报率是 0.5%。为了增加$500,000 蓝筹股的暴露，您购买了如下数量的期货合约：$100,000/($10×10,000) =1 份合约。

结果：您关于市场方向的技术分析完全正确，在 9 月合约到期时，道指期货上升到了 11,000 点，即上涨了 10%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



消极管理的资产组合价值：

| | | |
|---|---|---|
| 股票 | $400,000×1.10 | $440,000 |
| 货币市场 | +$100,000×1.005 | $100,500 |
| 总计 | | $540,500 |

持有期货头寸的资产组合价值：

| | |
|---|---|
| DJIA 期货多头 1×$10×（11,000-10,000） | $10,000 |
| 总计 | $550,500 |

在现货市场上重新配置资产后的组合价值：

| | |
|---|---|
| 股票 $500,000×1.10 | $550,000 |
| 货币市场 | $0 |
| 总计 | $550,000 |

通过购买道-琼斯股票指数期货，您可以将您$100,000 的货币市场头寸资本化，从而有效地将您的货币市场收益率从 0.5%增加大了 10%。如果您没有买入期货，那么在 9 月合约到期日您的组合的总价值将为$540,500，而不是$550,500。您不仅从组合中得到了$10,000 的额外收入，同时没有调整您的组合就很好的利用了市场的上升趋势。

**第三种情况：运用债券和指数期货进行资产分配**

尽管大卫·德里曼（David Dreman）断言在债券上进行长期投资将遭受净损失，但进行债券投机却可能利润丰厚。因此，投资者在组合里同时拥有债券和股票并不罕见。这种情况下，可以通过同时运用指数期货和国债期货来进行组合管理。

很多投资者都认为应该谨慎的根据通货膨胀率、利率以及阿兰·格林斯潘在国会做证时的脸色来重新分配他们的资本头寸。

一个在股票和债券之间进行资产配置的有效并且便宜的方法就是买入国债期货和道指期货的价差期货。

在对市场长期和中期趋势的进行分析以后，您想增加股票组合的头寸，减少债券组合的头寸。您在道指成分股和国债中各投入了$200,000，您想要将股票头寸增加至 75%而将债券的持有量减少至 25%以更好地利用当前持续的市场反弹。

至于策略，您可以通过出售国债期货并购买道指期货来实现对组合中股票和债券的重新分配——购入$100,000 的股票，卖出$100,000 的债券。

您组合中的国债的市价为 103-20。9 月到期的国债期货价格为每$100 面值 102-20，每份期货合约必须包含面值为$100,000 的国债。道指期货当前为 10,000 点，道指期货的价格就为 10,000（当然，不考虑持有成本）。

要出售的国债期货数量为：$100,000/(102-20×$1,000)＝1（期货合约的份数都被近似为最接近的整数）。购买的股指期货数量是：$100,000/($10×1,000)＝1（期货合约的份数都被近似为最接近的整数）。

结果：在 9 月期货到期时，道指期货的价格为 11,000，相应的收益率是 10%，而债券的市场价格为 101-08，相应的收益率为—1%。

没有采取市场行动的组合价值：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | | |
|---|---|---|
| 股票 | $200,000×0.10 | $220,000 |
| 货币市场 | $200,000×0.99 | $198,000 |
| 总计 | | $418,000 |
| 期货头寸的价值： | | |
| 道指期货多头 | $10×1×（11,000–10,000） | $10,000 |
| 债券期货空头 | +$1,000×1×（102–20–101–08） | $1,375 |
| 总计 | | $11,375 |
| 总和 | | $429,375 |
| 进行现货交易时的资产组合价值： | | |
| 股票 | $300,000×1.10 | $330,000 |
| 债券 | +$100,000×0.99 | $99,000 |
| 总计 | | $429,000 |

利用这样一个简单的策略您很容易就迅速地改变了您的市场暴露——增加了$100,000的股票暴露，减少了$100,000的债券暴露。由于正确地分析了市场走势，您采用的市场策略使您的组合价值从$418,000增加到$429,375。您也可以通过买卖债券和股票来得到同样的结果，但是这样做会有税收后果和相应的交易麻烦。用期货来实现您的目的使您能够实

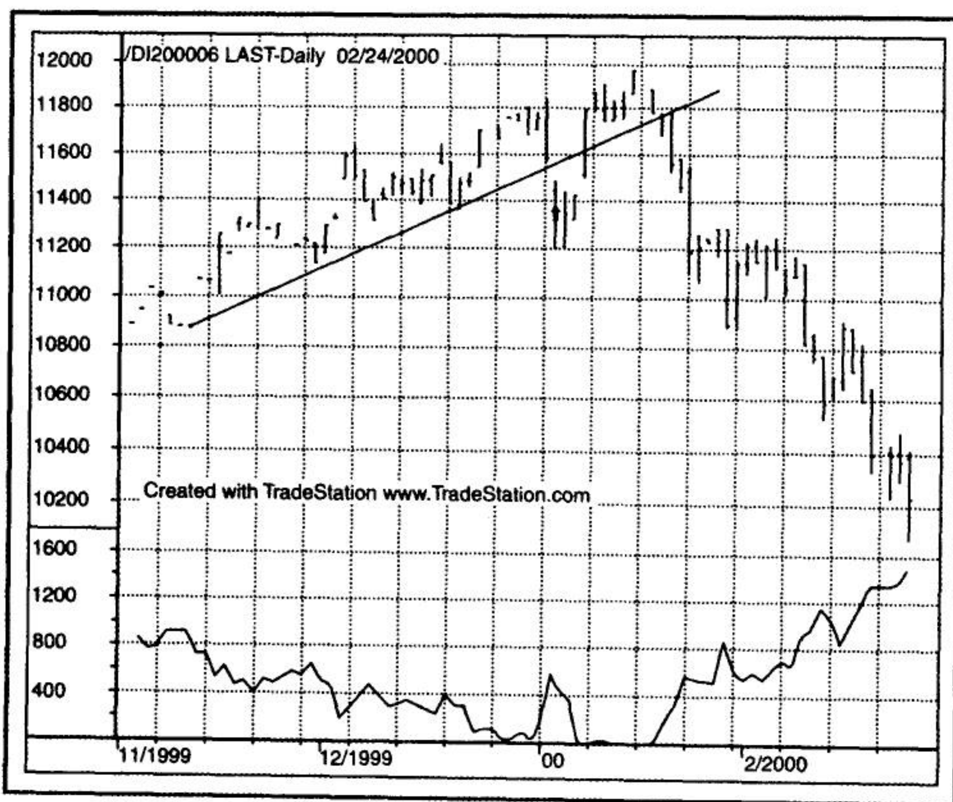



图 199.2 道–琼斯指数期货和期权。在箭头所标的突破处买入的卖权将会在前 11 个月中获得受到耐心保护的盈利。卖权价值的上升能够在期货跟随道指现货下降的过程中看出。这是一个假想的操作，但是假想的操作随后就是市场上的实际操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现您的交易计划而不必对现有的组合进行调整。

## 观　点

对于 CBOTDJIA 指数期货的重要性不存在任何异议——它们都是具有巨大用途和重要性的市场，但下面这一点也是毫无疑问的：一名新手想要进入期货交易这一领域，必须事先进行非常充分的准备。在这样一个杠杆率极高的环境中犯下错误受到的惩罚要比在股市上严厉得多。同样，忽视这一极为重要的工具也表明投资者并没有认真对待自己的组合，或者对于实现自己的投资目标缺乏热情。“他们”（并不出名的“他们”）使用所有可以得到的武器，“我们”也理应如此。

## 道指期货期权

购买此工具（即期权——译注）的投资者具有得到某种头寸的选择，或者说权利。这是他的选择权——而不像期货那样，一旦交易，他就有了义务。期权有两类：看涨期权（购买标的资产的权利）和看跌期权（出售标的资产的权利）。期权也可以像期货那样被购买（做多）或出售（做空）。

道指期货的看涨期权给予其购买者以某个指定价格——被称作执行价格或敲定价格——购买一份期货合约的权利。而道指期货的看跌期权则使其购买者有权利以敲定价格出售期货合约。例如，一份执行价为 10,000 的看涨期权就赋予了其购买者（在他在执行该期权时）以 10,000 的价格购入一份期货合约的权利。而一份具有相同执行价格的看跌期权则赋予其购买者以 10,000 的价格出售一份期货合约的权利。道指期货期权的执行价格以指数每 100 点的增量列示，这就给予交易者表达自己对于市场运动是上升还是下跌的判断的弹性。

看涨期权或看跌期权的出售方（或签出方）则是在卖空期权。出售一份看涨期权实际上是签出方在市场上做空，同样地，出售一份看跌期权则是签出方在市场上做多。和期货合约一样，如果购买者执行期权，那么出售方就必须履行期权合约上的条款。如果您出售了一份看涨期权，而买入方执行了该期权，那么您就得以 10,000 的价格出售一份期货合约，而如果您出售的是一份看跌期权，那么买入方一旦执行，您就得以 10,000 的价格买入一份期货合约。

期货的购买者承担确定的风险。他们最多只会失去为购买期权而支付的费用。而反过来，期权出售方的风险则有可能是无限的。市场的灾难性运动就经常使一些不谨慎的期权出售者破产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 期权费

购买一份期权合约的价格称作期权费。期权费以点数表示，每一点代表$100。道指期权的购买者在交易开始时就要支付期权费。

一份 CBOT 期货期权的标的资产是一份 CBOTDJIA℠ 期货合约；因此该期权合约和该期货合约是对同一种工具的两种本质上完全不同的表达方式，二者都以道-琼斯指数为基础。

期权费由两部分组成：内在价值和时间价值。（作为基础资产的）期货价格和期权的执行价格之间的差异是期权的内在价值。如果期货价格高于看涨期权的执行价格，该看涨期权就被称作“实值期权”。事实上，您能够以比当前价更低的价格来持有这种期货合约。例如，如果期货价格是 10,020，执行价格是 10,000，该看涨期权就是“实值期权”，立刻执行该期权就得支付期货价格和执行价格之间价差的 10 倍：$10×20=$200。如果两者相等，则称为“平价期权”。一份看跌期权如果期货价格低于期权执行价格则为实值期权，而当期货价格高于期权执行价格时为虚值期权，两者相等就为平价期权。

由于一份道指期货期权可以在到期日之前任何一天执行，而一旦执行就要进行等于内在价值的现金支付，因此一份期权的价值最少不得低于它的内在价值。期权价格和其内在价值之差代表期权的“时间价值”。时间价值反映的是如果期货价格运动得离执行价格越远，则执行该期权就越可能获得更大的利润。通常来说，离到期日越远，由于执行该期权获利的可能性越大，所以期权的时间价值就越大。在到期日那天，时间价值为 0，期权价格等于其内在价值。

## 波动性

标的期货合约的价格波动幅度被称作“波动性”（公式见附录 D）。期货的波动性越大，期权费越高。期货期权的价格是一个关于期货价格、执行价格、到期期限、无风险利率以及期货价格波动性的函数。波动性是这几个变量中惟一不能直接观察到的。由于其他变量已知，因此可以通过期权价格来推断一个市场对波动性的评估值。这个评估值就被称作期权的“内含波动性”。它衡量了市场对于一个在期权到期之前的标的期货合约收益的波动性的平均期望值。内含波动性通常按年计算，在第 27 章中内含波动性作为止损指令计算的一个输入变量，内含波动性的意义和用途对于普通投资者而言，既非常复杂又令人困惑，专业人士在这个领域有决定性的优势。

## 执行期权

在到期日时，最佳的执行规则就非常清楚了。当执行价格低于标的期货的价格时，看涨期权的持有者就应该执行该期权。执行后的期权价值就是期货价格和执行价格之间的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格差。相反，看跌期权的持有者应该在执行价格高于期货价格时执行该期权。而执行价格和期货价格之差就为该被执行的看跌期权的价值。

譬如，如果到期日期货合约价格为 7,600，那么执行价为 7,500 的看涨期权就应该被执行，但同样或执行价格更低的一份看跌期权则不应该被执行。执行了的看涨期权的价值为$1,000，而没有被执行的看跌期权的价值则为$0。如果到期日期货合约价格为 7,500，那么执行价格为 7,600 的看跌期权就应该执行，而执行价为 7,600 或更高的看涨期权则不能被执行。执行了的看跌期权价值为$1,000，而没有被执行的看涨期权价值则为$0。

买入期权所获得的利润是期权到期日的价值和期权费之差，卖出期权所获得的利润则是到期日的价值加上期权费。看涨以及看跌期权的到期日价值和利润经常可以成为投资战略里的重要工具。它们的支付模式和风险系数使得期权与期货完全不同。它们的多功能性使其成为了调整组合以适应对股票市场环境不断变化的预期的优良工具。而且，这些预期可以是关于股价的未来走向和波动性从非常总括到非常具体的预测。事实上，对于每一种市场环境几乎都能找到一种适合的期权战略。

## 运用期货期权参与市场运动

交易者们必须经常对市场上各种迅速而令人惊讶的事件做出反映，但在很短的时间内买卖一个组合中各只股票的交易成本及其对价格的影响妨碍了很多投资者对短期市场运动做出反应。卖空股票则由于所涉及的保证金和风险以及人们对它的偏见，更是一种不受普通投资者欢迎的选择。各种期权则为投资者在市场周期里迅速而方便地获利提供了极大的灵活性。持有一份道指期货的看涨期权，只要期货价格高于（期权）执行价就能获利；同样，持有一份看跌期权，在（期货）价格低于执行价格时也能获得利润。让我们来考察一下这两种战略。

## 在上升的市场中获利

8 月时，道指位于 10,000 点，而道指 9 月期货为 10,050。您预期当前的牛市会继续，并且想利用该趋势，但您不想投入太多的资本，且只愿意承受有限的风险。

您买入一份道指期货的 9 月看涨期权，这份期权将和道指 9 月期货一起到期，在到期日期货价格将和现货价格相等。

由于您分析的结论是看涨，因此一份期权费率为 10.10 执行价格为 1,0500（虚值期权）的看涨期权是个合理的选择。您为这份看涨期权支付了$1,010 的期权费。

回报：在 9 月到期日，道指期货的价格为 10,610。这时您的看涨期权为实值期权，因此您执行该期权从而获得除去期权费后的执行价值：$90=$10×（10,610−10,500）−$100×（10.10）=$1,100−$1010。如果道指期货的价格等于或低于 10,500，那么您就让该期权无价值地到期，损失的只是期权费而已——这是该看涨期权可能的最大损失。只要道指期货高出执行价格 101 点，您就能持平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者也可以直接购买$100,500的道指成分股，而不是购买看涨期权。如果9月时，道指期货的价格为10,110，则他可以获得$3,030的利润。不过如果直接投资股票，一旦发生没有预料到的市场下跌时投资者就会遭受损失。

## 利用市场反转

投机者预测目前的牛市会在7,800时发生反转，因此想对可能的下跌进行某种保护。

他购买了一份执行价格为7,700的看跌期权（虚值），期权费率为9.80，因此总费用是$980=$100×9.80。如果9月指数滑落到7,600，同时期货价格也相应下跌，该看跌期权就值$1,000。最大的损失是当道指期货在到期日高于7,700点时而损失的期权费。只要道指期货相对于执行价格下跌98点投资者就可以持平。

## 运用看跌期权保护已增值组合的利润

在一个持续的牛市中，投资者经常会寻找能保护其账面利润的办法以抵抗随时可能发生的市场突变。即使基本经济数据倾向于支持市场继续上升，投资者也必须预防一些无法预料的市场技术性调整和市场对于消息的过度反应。

卖出股票以降低下跌风险的费用昂贵，且还要被征税，同时也放弃了潜在的资本收益。在处于横向整理阶段的市场环境下，投资者需要的是一个既能在市场下跌时保护组合的价值，又不限制市场上升时继续获利的投资工具。这正是看跌期权的拿手好戏。

**第一种情况**

8月市场仍在上涨，但市场对于联储在接下来的几个月里可能进一步提高短期利率感到焦虑。交易者目前持有价值$78,000的道指成分股组合，道指期货价格为7,800。

为了对所持的组合进行套期保值，他将购买一份9月期货的看跌期权以防止可能的市场低迷。他购买了一份执行价格为7,600、期权费率为6.60的看跌期权，这花了他$100×6.60=$660。

购买看跌期权给予组合一个在其执行价格处的保底，因此买入这份执行价格为7,600的看跌期权有效地将投资组合的价值锁定在了$76,000。当市价高于执行价格时，不执行该期权，组合的价值不受限制地继续上涨。如果投资者判断错误，市场继续上升，那么他就损失所支付的期权费。他增加还是减少所承担的市场下跌风险取决于他所选择的执行价格。当道指期货的价格为7,534=7,600−66，即执行价格减去期权费时，投资者就能持平。在这个价位上，不受保护的投资组合和受看跌期权保护的资产组合获利相等。

这和人寿保险极为相似：如果您不死，保险费就浪费了；不过一旦您真的死了……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 增加资产组合的收益

**第二种情况**

读者或许知道，并不是所有的市场都有趋向性。市场可能持续数天、数周、数月（有时候甚至数年）反复徘徊，来回碾压。这样的市场有时候被委婉的称作“区间交易市场”。一旦机敏的技术分析师确认出市场的这种徘徊状态并判断这种状况会持续时，他就可以通过出售道指期货的看跌和看涨期权以从组合中获取额外收入。

譬如，道指目前位于10,000，而交易者经计算得出它在下一个月不会突破10,200，因此他卖出执行价格为10,200的看涨期权。这份看涨期权的报价为（比方说）10.10；出售一份10,200的看涨期权就获得$1,010的收入。

只要指数在9月到期时保持在10,200之下，该交易者就可以将所有的期权费都记为利润。这笔交易的不利之处在于交易者放弃了当价格高于10,200以后的资本增值。在市场高于10,200时，投资者的组合和卖空期权的期权费之和为$101,010，持平的价位为10,301，在这一价位上道指期货的价格等于执行价格和看涨期权费之和。在该点之上，含看涨期权的组合就不如原来的组合获利多。由于售出的该看涨期权被组合所抛补，因此这个投资战略并没有暴露在裸期权所具有的那种风险之中。主要的风险是投机者放弃了当市场价格高于看涨期权执行价格时的潜在利润。对于技术分析师很明显，这种策略在有趋向性的市场上非常不利。一个明智的投资者只有在被清楚地限制在某个区间内的市场上才会出售有抛补期权。所收取的期权费是对风险的一种补偿，不过在投机者对市场的分析错误时，这一补偿就微不足道了。一个看涨期权的最佳执行价格取决于您对期货价格上涨幅度以及道指行为的判断。

## 在高波动性和低波动性的市场上使用组合期权

股票的多头和空头头寸反映了明确的市场意见或分析。通常来说，较有能力的技术分析师应该比一般的、缺乏经验的投资者更清楚市场将要上升还是下跌。在呈螺旋波动（即这种波动低于平均幅度并且逐渐衰减）的市场上，有时可以通过实施“多头跨式期权战略”来利用市场的不确定性。多头跨式期权战略是指同时买入执行价格相同的看涨期权和看跌期权。这种组合战略在市价的两个区间中产生收益：价格低于看跌期权的执行价格时和价格高于看涨期权的执行价格时。这是一种在波动性足够大的条件下的获利战略。编者曾在1987年崩盘发生前夕对所管理的账户使用了这种策略，结果使用很小的风险头寸就获得了巨大的利润。经验丰富的投机者和交易者在预测到波动性将恢复到平均值时，通常就会在高波动性市场上做空，同时尽量选择一些波动性较低的市场进行反向操作（做多）。他们时常通过实施空头跨式期权战略——同时卖出相同执行价格的看涨期权和看跌期权——来实现这一目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**第三种情况**

8月，技术分析的结果预测市场波动将会增加，市场处于一个螺旋过程。价格运动方向不明朗，但却具有爆发潜力。交易者同时购买了由一份执行价为 7,800 的看涨期权和一份执行价为 7,800 的看跌期权组成的跨式期权组合。看涨期权的期权费率为 18.90，看跌期权的费率为 13.90。该跨式期权的总成本为：\$3,280=\$100×32.80。这也是如果道指期货滞留在 7,800 他可能遭受的最大损失。

只要道指期货价格的移动大到足以弥补该跨式期权组合的成本（要么低于 7,472=7,800−328，要么高于 8,128=7,800+328），该跨式期权组合就可以获利。市场上升时的获利空间无限大，下跌时的最大获利是\$10×（7,800−328），即\$74,720——其前提是道指期货的价格跌到 0（这几乎不可能，不过谁知道如果投资者认为天要塌下来，那他都会干些什么）。

**第四种情况**

8 月，投资者计算出当前的期权价值被高估，市场波动性低于“内含波动性”。他预测市场休眠将会持续到整个夏天结束，因此他决定出售执行价格为 7,800 的看涨期权和看跌期权，并得到了\$3,280。9 月，只要道指期货低于 7,472 或者高于 8,128，该空头跨式期权组合的收益都将为负。市场下跌时的最大损失为\$10×（7,800−328）=\$74,720，上升的损失可能是无限的。然而，该投资者认为他的风险是有限的，因为他相信在下月期权到期时，市场既不会高于也不会低于上述的（招致损失的）价格水平。当然，在这些例子中，交易者都必须考虑到灾变风险——例如，编者的一个客户在 1987 年崩盘中由于持有大量空头看跌期权头寸，结果损失了\$57,000,000。

## 观　点

我喜欢讲述这些故事，因为我希望那些期权的潜在投资者和普通投资者在看到可能获取的利润的同时，非常清楚地意识到潜在的风险。就像我在本书其他地方多次说过的那样，那些想要在期货和期权市场上玩些高级游戏的初学者必须先要努力去获取足够的能力和经验。另一方面，对于那些愿意亲自动手交易、获得投资能力、增长投资技巧的投资者们，我也强烈推荐使用这些工具来进行谨慎的套期保值和保险。

道指期货和期货期权为普通投资者提供了进行组合保值和获取利润的新手段。那些有能力的投资者使用这些工具可以实施多种投资战略。请永远记住，本书所信奉的分析性投资的所有方法都是下面这一基本纪律：对工具及其用途的了解、谨慎的交易管理、坚持设置止损指令以及对市场变动密切关注。

最重要的是，这些工具的出现为那些最保守的投资者们提供了以前所没有的保险和套期保值技术。

总之，DJIA 期货和期货期权的知识对于一个胜任的技术投资者和投机者而言是绝不可少的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 进一步学习的资料

鉴于本章的重要性，在此我列出了进一步学习所需的资料（这些资料在附录 D 中也能找到）。如需更多的信息请参考：

《作为战略投资的期权》，Lawrence Macmillan

(www.optionstrategist.com)

芝加哥期权交易所：www.cboe.com

芝加哥交易所，141 W. Jackson Blvd., Suite 2210, Chicago, IL60604-2994. 312-435-3588 或 800-THE-CBOT。传真：312-341-3168；http://www.cbot.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第二篇

# 交易策略

## Trading Tactics

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 第二篇 序

我们想要引用哈佛大学名誉校长詹姆斯·布赖恩特·柯兰（James Bryant Conant）的一篇评论——《理解科学：一种历史的方法》——作为本书第2篇的序。

柯兰博士指出，在学校中，我们认识到科学就是成体系的事实集合——接着，我们将其按照一定的顺序进行分类，对其进行分解、分析、检验、综合以及思考，于是，啊哈！一个伟大的原理就被发现了：简单、完美，可以应用于工业、医药或其他任何领域。

他进一步指出，上面的所有看法是大多数外行人持有的一种错误观点。一项发现是笼罩在疑问之中一点一点地完成的，不过是逐渐地才成为一个清晰、准确并得到很好验证的理论实体的。那些充当证据和检验的整洁的基础数据表格并非一开始就有，而是后来很久才被建立的。事实上，这些表格的建立可能完全是其他人的贡献，这些人先知道了结论，然后才构建了完整的、综合的论证体系。市场行为理论并非灵光一闪的产物，它们是一步一步地从交易人员和学者的经验之中建立起来的，用以解释那些多年以来不断重复出现的典型现象。

在市场操作中，注重实际的交易者并不关心这些理论。新手的问题——“方法是什么？”——很可能实际上是在问“我应该买哪只股票以便能轻易快捷地赚大钱？”如果这样的交易者阅读本书，他也许会感到本书所讲的的确有些道理。他可能会觉得“(本书）值得一试”（这样的话碰巧表明他对以往的尝试没有抱多少信心）。他可能非常乐观地开始尝试——在对理论没有一丁点理解的情况下，在对这些方法没有任何经验的情况下，在对这些方法没有任何真正的信任基础的情况下。

如此一来，他很可能不会马上轻易地获得他所希望的成功，他对新的方法毫无经验，这将导致他的错误与失败。但是，即使十分谨慎地运用这些方法，正确地建立头寸，他仍可能会遇到一连串极具困难的市场行为而遭受一系列的损失。然后，由于对其所做的一切缺乏坚定的信心，他可能会长叹一声，把本书放回书架并说道：“一切正如我所想像的那样：它一点用都有。”

现在，假设您即将第一次去务农，您也许曾听说（事实也的确如此）种植烟草能带来可观的利润。但是您不能期望不投入资本，不研究烟草如何生长、适宜于何种土壤和哪些地区，对耕种也无任何经验，就可以获得这些利润。

不仅如此，而且您还需要信心——对时机，也对您所使用的方法保持信心。如果您的第一季作物枯萎了（这种事情确有发生），您自然会很失望。如果第二年您的庄稼碰巧又被一场大冰雹毁了，您将深感伤心并（可以理解）十分沮丧。如果您的第三季庄稼由于干旱而颗粒无收，您很可能会完全绝望（无人能责备您）。但您不应说：“什么也没有，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



完全没有用。”

您应该清楚（如果您研究了该产业和被普遍使用的种植方法）尽管遇到一系列十分不利的环境，但您是正确的；您应该清楚最终的回报将证明无论道路如何艰难，您都应该坚持下去而不是转而耕种其他更容易、但同时获利潜力更小的作物。

股票市场中的技术方法也同样如此，每个人都可能会遇到不利的时令。主要反转将不可避免地给那些采用本书推荐的交易方法的小趋势操作者造成一连串损失。同时也有这种时候：一个对基本理论毫无了解的人被诱使完全放弃这一方法，而去寻求一套很好地符合最近时期市场行为的“(交易）系统”，这样一来他就能说：“如果我当初仅仅把我的交易平均一下……如果我当初按照这本《梦之书》去操作……如果我当初听从查理的建议买入XYZ股票……如果我当初这样或那样地操作，我本可以获得极高的利润。”

您最好（也更稳妥）一开始就搞清楚：从来就没有设计出来过一种方法能够无一例外地保护您免受损失——有时甚至（不能保护您免受）一连串痛苦的损失。您应该认识到，我们所要寻找的是各种环境条件下的内在概率。正如当您从一个装有700颗白豆和300颗黑豆的口袋里抽取时，您预期能抽到白豆是合理的一样，您持续遵从长期中最准确也最频繁地与市场运行机制保持一致的方法也是合理的。

因此，您不应该草草翻阅本书之后就完全接受它作为一条快速致富的可靠之路。它应该时不时被拿出来反复阅读，应该被当作一本参考书。不仅如此，而且非常重要的是您需要有自己的成功和失败的经验，以便使您能够明白您正在做的是您在给定条件下所能做的事情中间惟一符合逻辑的。如此一来，您将会有成功之日；而您的失败——您能理解它是这一行业的一部分——不会毁掉您的衣食来源和您的士气。

简而言之，本书通篇阐述和分析的问题并不是一个像哲学那样严谨的“体系”。您在技术分析上所下功夫的最终收获是对自由竞争拍卖中的各种情况、这一拍卖的运行机制以及它的含义的深刻理解。而这一哲学并非是从树上长出来的，也不是从海浪中跳出来的，它一点一滴地来源于经验和忠实而机智的艰辛工作。

本书（后面接着的）第2篇主要讲策略问题。到目前为止，我们已经学习了各种技术形态和它们的后果，我们应该已经对图表上的特定图像所可能导致的后果有了良好的一般理解。然而，知道了这一点还不够，我们还需要一套更明确的指导，指导我们最好在何时和如何实施这个或那个购买。

这一篇基于一个人的经验和他对数千个具体案例的分析。它涉及方法问题、细节问题和应用问题，它应当为您的实际市场操作提供一个可操作的基础。随着时间的推移，您很可能会使用自己提炼出来的一套方法，或者根据您自己的经验对所推荐的这些方法做一些修改。但是，作者认为这些建议将使您能够明智和有条理地运用技术分析以保护自己少受损失并增加您的利润。

约翰·迈吉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 18

# 策略问题

编者按：迈吉在本章讨论"投机者"的——他们关注的是短期和中期趋势——策略问题。第18.1章将讨论长期投资者的战略和策略问题。

正如许多交易者所发现的那样，您完全有可能在一个牛市中赔钱——并且，同样地，在一个熊市中做卖空也会亏钱。您有可能非常准确地判定了市场的趋势，您的长期战略有可能100%正确。但是，如果不采取一定的交易策略，如果缺乏在市场这个战场中制定具体作战计划的能力，您也许不可能充分发挥您所掌握的知识优势。

交易者，尤其是那些缺乏经验的交易者，在市场中老是表现得如此差劲有几个方面的原因。在买入一只股票的时候，（如果其价格将上涨）他们没有目标价位，也不知道用何种手段以决定何时卖出以获取利润；（如果其价格将下跌）他们也没有方法决定何时卖出以承受一笔损失。其结果是：他们经常失去了先前账面上有的利润；而他们的账面亏损不是很快消失，而是越来越大。并且，还存在着这样一个心理障碍：在买入（或卖空）股票时，每一笔交易都会发生一笔佣金和成本费用；而交易者清楚，在他们平仓时，还要再发生一笔费用。

同时，因为他不可能抓住每一次反弹的顶点或每一次回落的底谷，在大多数情况下，他必然会发现当他发出买卖委托后，价格已向对其头寸不利的方向运行了好几个点。即使在一笔完全正确、明智的交易中，在其预期的市场运动进行之前，他也可能看到10%或更多的账面亏损。很显然，如果在这股票朝其所期望的有利方向运动之前，他信心动摇了，并且在没有充足理由的情况下平了仓，他将遭受不必要的损失，完全丧失获取利机会。

那些长线交易者——那些在接近市场底部的区域买入并持有头寸直到接近市场顶部的位置，然后获利出局，将其利润转为现金或用于购买政府债券，直到（也许是很多年以后）出现下一个市场底部买入机会的人——不会频繁地面临这种何时买入或何时卖出的问题。然而，这是假定他能够准确地知道市场何时已经达到了底部，同时他也要能知道何时市场趋势已经达到其最终的顶点（这事实上是一个十分强的假设）。那些在主要趋势中获取大量利润的长线投资者所面临的投资问题并不是像您所说的那样简单——"低点买入，接近顶部时卖出"。

然而，这样巨大的利润的确在长期交易中曾经获取过，而这给人的影响非常深刻。

编者按：注意第5章和第5.1章中道-琼斯指数的记录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



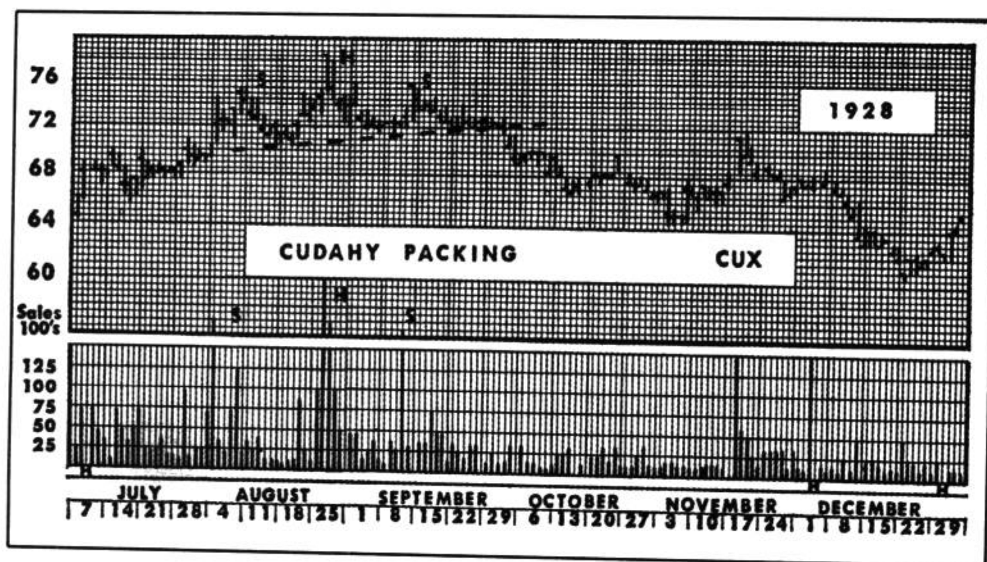



**图 200** 在牛市中持有股票也可能亏钱。请注意该主要顶部形态并不发生在 1929 年，而是在 1928 年夏天。在此后一年多的时间里，绝大多数股票和指数均在继续该轮牛市上升趋势。但是，CUDAHY PACKING 公司股票(CUX)却在稳步下跌，在 1929 年的恐慌之前很久就跌至 50 美元之下，并继续其下跌趋势超过 4 年，最终卖价跌至 20 美元。除了在 8 月 21 日的头部处成交量有点不正常之外，这是一个典型的头肩形态——在 11 月中期出现了一轮完美的反弹。这印证了我们在前面曾经提到过的一点：一只股票的头肩顶不能被稳妥地忽略——即使在其他股票看起来强劲的时候。

头肩形态——无论是简单形还是有多重头或多重肩——可能发生在主要趋势和中等趋势的顶部，其倒转形式可能发生在主要趋势和中等趋势的底部。它在成交量、持续时间和突破方面均与矩形、上升三角形和下降三角形有相同的总体特点。在保守股票中，它往往与圆形反转形态相似。

本书这一章节的内容更多地关注证券的投机性买卖。

基于“投资”的动机与基于“投机”的动机有一些基本的区别，了解这些差别并确定您实际上站在哪一边是很有益的。两种观点都是无可指责并且可行的，但是如果您混淆它们，就很可能给自己造成严重的问题并因此遭受巨大损失。

区别之一是作为一个投机者，您所打交道的股票是这样的：尽管股票确实代表对一家公司的所有权，但它与该公司本身却不是一回事。一家强健的公司的证券往往很弱；而有时一家羸弱的企业的证券却异常强劲。认识到公司本身与其股票并不完全一样是很重要的。技术操作手法所关心的仅仅是那些买、卖或拥有它的人士所认可的价值。

第二个区别与红利有关。“纯粹的投资者”——顺便说一句，是极其罕见的——一般被认为仅考虑从股票上获得的收入或潜在的收入——即现金红利形式的投资回报。（这种观念现在早已绝迹了）。但是很多情况下，股票虽然一直在分配稳定的红利，但却跌去了75%甚或更多的资本价值。而在另外一些情况下，股票虽然只支付象征性的红利或者根本没有红利支付，但却拥有巨大的资本收益。如果红利率确像有些投资者所认为的那样重要，那么交易者所需要的研究工具就只是一个计算器，来确定各只股票的收益率，进而确定其“价值”。按照这一观点，不分配红利的股票根本就没有任何价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



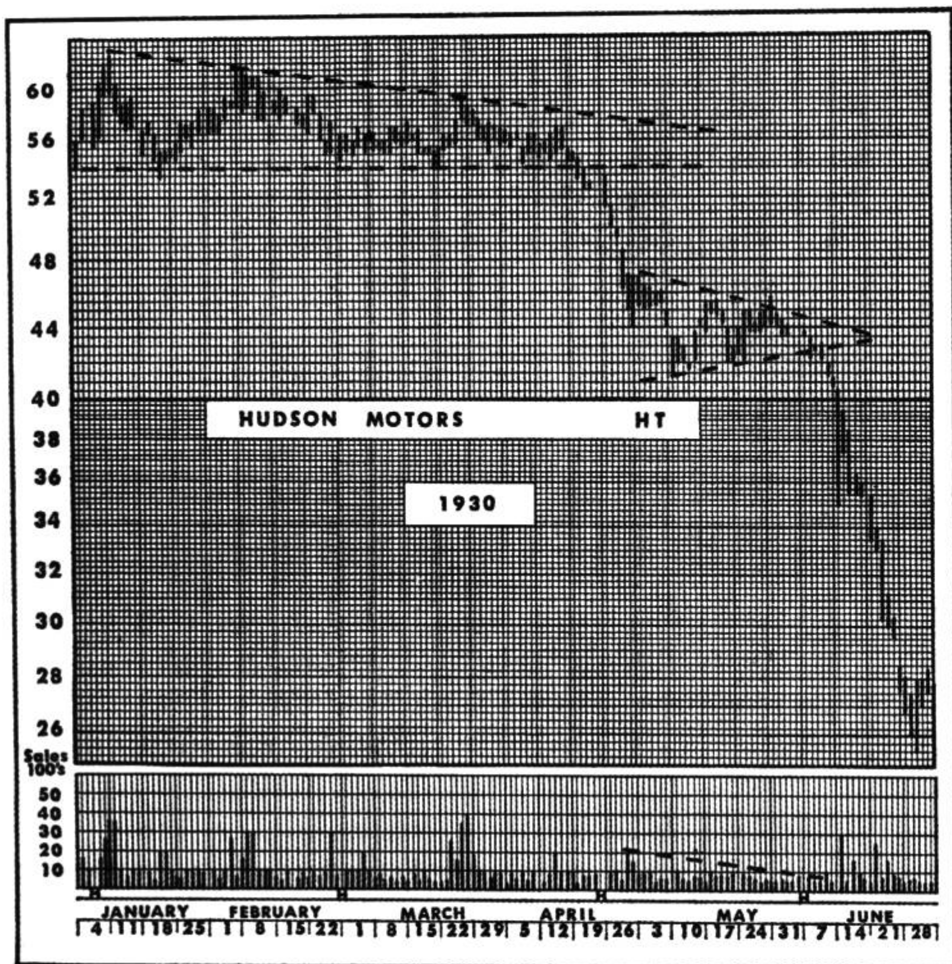



**图 201** 您会怎样处理 HUDSON 汽车公司股票(HT)？1929 年 10 月至 11 月的大恐慌运动把道-琼斯工业指数从其 9 月份的历史高点 386.10 点拉到 11 月份的低点 198.69。(随后)一轮反弹把指数拉回至 1930 年 4 月的 294.07 点——收复了 95 点，或者说总跌幅的 51%——一轮完美的正常调整。

假设由于坚信经过 37 点的下跌，HT 已经很便宜了，于是您在该只股票从其 1929 年的高点 93 1/2 美元下跌之后，(比如说) 于 56 美元的价位买入了它。在您的日图上，您将看到形成于 1930 年头几个月的上面这一形态(现在您将能认出它是一个下降三角形)。您会在 51 美元的地方设置一个保护性止损指令吗？在 HT 突破并收于 54 美元之下后，您是否已经在市场上卖出了您的股票？或者您是否期望出现一轮反弹，甚至也许想在 50 美元、48 美元、40 美元的价位上更便宜地买入？当 HT 跌至 6 月的 25 1/2 美元时，您是否仍然想着继续持有您的“良好的长期投资”？当 HT 达到 1932 年的最终底部(低于 3 美元)时，您是否仍然持有它呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从技术观点来看，“收入”如果与资本收益和损失分开，就没有任何意义。卖出一只股票所实现的价格减去购买时支付的价格，再加上所有收到的红利，就是总收益。收益究竟是完全来自于资本增值，还是完全来自于红利，或者是两者的混合，这没有任何区别。在卖空操作中，卖空者必须将红利支付给借出股票的人。但在此同样地，红利与资本收益或损失一样只是计算交易净盈亏的一个因子。

还有第三个混淆之处。经常地，“纯粹的投资者”坚持认为他在30美元购入而现在市场售价为22美元的股票上没有遭受损失，理由是他没有卖出。他通常告诉您他对这家公司充满信心，他将持有这只股票直到其市价恢复至30美元。有时，他将特别强调他从未承担损失。

如果这样的投资者于1953年在40美元以上购买了STUDEBAKER公司的股票并且一直持有该股票到1956年，当时其市价大约在5美元左右。

编者按：或者25美元买入OSBORNE公司的股票持有到20世纪80年代——当时其市价为0；或者购买同一时期VISACALC可公司的股票。

很难说他是否仍会为自己所持有的头寸辩解。但对他来说，损失在“实现”之前并不存在。事实上，他对于股票最终将重新回到他购买时的价格的信心，可能只不过是一种侥幸的希望而已，而在上面的例子中，则更是一个毫无可能的幻想。

另外，有人可能会问，他的推理是否始终前后保持一致。比如，假设该投资者以30美元购买的股票现在市价是45美元。他是否会告诉您，直到该股票售出时他没有想过利润或者损失？或者他是否会经不起诱惑而谈及他在该笔交易中获得的“利润”？

从“实现的”或者完成了的交易基础上，或者从市价累计而成的某一特定时点的账面价值基础上来考虑收益或者损失都是可以的，但如果用其中一方法来掩盖您的错误，而采用另一种方法来夸大您的成功就有点自欺欺人了。许多财务悲剧的根源就是这种概念的混淆。

编者按：您几乎可以说在现代环境下，这种混淆是故意的或是神经质的。在很方便就可以获得能衡量头寸市值的投资组合软件的情况下，回避这一认识只能被认为是在自我欺骗。

作为一个采用技术方法的交易者，您很可能会发现最现实的观点是把您的获利和损失当作是“累计”而得的。换句话说，您在某一给定时点的盈亏应该用股票当日的收市价来衡量。再强调一遍，以下三点很重要：（1）避免把一只股票与其所代表的公司当成一回事或等同起来；（2）避免有意或无意地把一只股票的价值归因于红利率，而不考虑其市场价格；（3）避免混淆“实现”了的与“账面累计”的盈亏①。

技术交易者不被“购买并持有”的策略所束缚。有时持有一个头寸数月或数年是明显

① 市场中的一些最严重、最危险的“圈套与陷阱”与投资者一方的觉察困难以及由此导致的错误估价和错误识别联系在一块。如果要想详细地研究这些心理问题，请参阅约翰·迈吉所著《华尔街语义学概论》。该书目前已出了第二版，由当前的编者重新编辑，并用计算机选了个新书名《赢得华尔街上的智力游戏》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有利的。但有时，出逃一只股票是值得的——无论这样做是会赚钱还是会赔钱。成功的技术交易者从来不会因为情绪因素而使自己持续地处于这样一种境地——一种目前手头上所拥有的证据并不认为是值得的境地。

使用技术方法的富有经验的交易者可以充分利用更短的中期趋势进行交易，其净赢利即使在考虑到更大的佣金成本以及对短线交易征收的更多的所得税之后仍有可能比完全利用主要趋势的净赢利大。

但必须明白，任何这样额外的利润并不容易获得，这都是靠保持一贯的警惕性，并持之以恒地坚持系统的交易策略。这是因为市场——被看做一台赌博机器时——与扑克牌游戏或轮盘赌可不同，您不可能采用任何简单的数学系统就能"打败市场"。如果您对此心存怀疑的话，最好在此停住，仔细研究一下那些诱惑您的这样的系统，对照市场长时期的实际运动记录进行检验。或者问一下自己：您是否曾经听说有谁完全按照这样一套系统来指导自己的市场操作并取得了成功。

编者按：在迈吉写了上面这些话之后，许多成功的交易者在计算机技术和高深的金融理论的帮助下创造了客观的系统，这些系统在金融市场中已经取得了成功。然而市场通常清醒的意识到了这些系统的成功并发展出了击败它们的对策。因此，机械性系统的表现随着时间的推移有退化或完全失败的趋势。

另一方面，尽管技术分析的应用会不可避免地涉及到数学，但它并非是一个数学过程。它用图表的方法，参考过去相似情况下的经验，试图发现市场运动的含义，同时它完全清醒地认识到市场是一种敏感的机制——所有感兴趣人士的不同观点都被一种竞争性的自由拍卖压缩进一个单一的、代表任一特定时点该只股票价格的数字中去。我们已经研究过的形态与形状并非毫无意义或者是主观随意的。它们代表真正的价值、期望、希望、担忧、行业的发展状况及任何人所知道的其他所有情况的变化。我们很有必要知道，在每一特定情况下，是哪些特定的希望、担忧或其他因素反映在某一特定的价格形态之中。辨认出这一形态并弄懂我们能够从中预期将要发生什么结果，这对我们是重要的。

更短期的交易的利润（您可能会说）是对平滑市场趋势的服务以及为市场提供流动性的报酬。相对于长线投资者来说，您能更迅速地下单平仓，更快地获取利润或者（如有必要）承受损失。您将不关心自己在市场某一特定股票中持续持有的"头寸"（尽管，正如您将会看到的，我们将会尽力根据市场的状态设计一种"总综合杠杆"或"风险和利润暴露"以达到同样的结果）。在每一笔交易中，您的获利将比长线投资者的更小，但您拥有能够频繁地出逃市场并在持有一份新的头寸之前研究整个市场状况的优势。

尤为重要的是，在市场恐慌中您将会得到保护。有时（1929 年的情形绝对不是惟一的一次）。1987 年和 1989 年也是类似情形。长线投资者只能坐视其长时间慢慢积累起来的利润在几天时间里损失殆尽。短线交易者在这种灾难性情况下，将通过其止损指令或者市价指令从市场中出逃，而只遭受中等程度的损失，并仍保持其大部分资本不受影响，以便可以在新的趋势发展时继续使用它们。

编者按："摩登时代"最好的技术分析师的意见是：即便是长线投资者也不应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



面带微笑地承受熊市。这（即"微笑地承受熊市"——译注）仅仅对银行信托部门和华尔街的大公司来说是必要的，因为这些机构无法承受由于建议它们的零售客户卖掉手中的头寸而使它们的投资银行客户不快。

最后，在我们接下去讨论交易策略之前，有必要声明：我们所谈论的操作指的是中小规模交易者的操作。这里所建议的入市或者出逃的方法都是针对零散买卖来说的，100 股、200 股、有时达到 1,000 股或者更多——这取决于特定股票的活跃程度和市场状况。这些方法不能用于那些 10,000 股以上的大笔交易（除非发生在盘子最大的股票中），因为在这种情况下买卖本身将严重影响股票的价格。这种大规模操作属于特定研究领域，虽然也服从于同样的基本趋势与战略，但需要一种不同的市场操作策略。

编者按：或者用另外的方式表达，正如迈吉有一次对我说的：老鼠能到大象到不了的地方。

编者按：尾注。1972 年，华尔街上"最优秀和最聪明"的（基础）投资分析师为大众挑选了一个股票组合。这些公司很难说不是美国商业界的精英。究竟应该把雅芳、伊斯曼·柯达、IBM、拍立得（如果他碰巧没有看到图 253）、SEARS ROEBUCK 和施乐称作什么？即使在今天，您没有紧盯市场，您也能立即回答："蓝筹股。"下面有张表展示这些股票和它们在长期中的表现结果。

| 股 票 | 1972 年 4 月 14 日的价格 | 1992 年 12 月 31 日的价格 | 百分比变动（%） |
|---|---|---|---|
| 雅芳制造商 | 61.00 | 27.69 | (54.6) |
| 伊斯曼·柯达 | 42.47 | 32.26 | (24.0) |
| IBM | 39.50 | 25.19 | (36.2) |
| 拍立得 | 65.75 | 31.13 | (52.7) |
| SEARS ROEBUCK | 21.67 | 17.13 | (21.0) |
| 施乐 | 47.37 | 26.42 | (44.2) |

展示 IBM 和施乐公司股票行为的图表见下面两页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



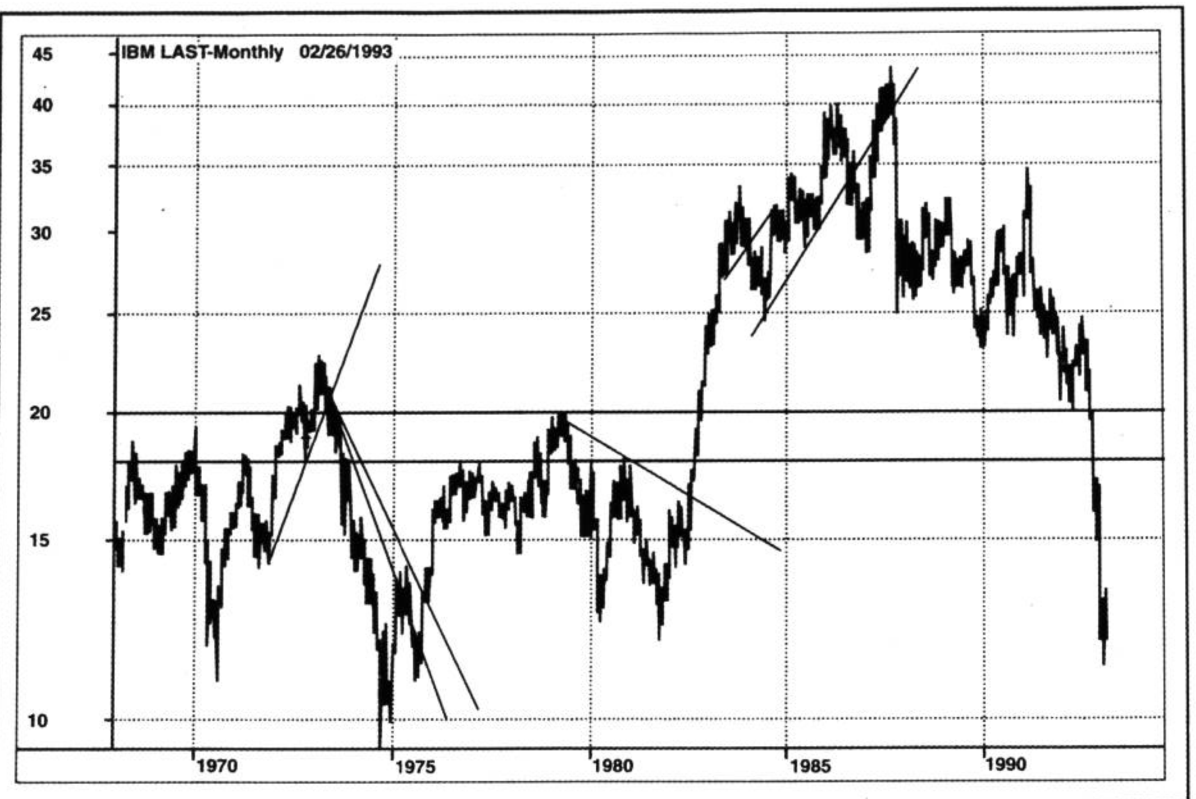



**图 201.1** 本图充分地说明了“一次决策”投资策略结果的可疑性(尽管奇异)。首先,在十年高点处推荐 IBM 的那些“最优秀和最聪明的分析师”眼睁睁地看着它下跌超过 50%。随后,它上涨到推荐时价位的两倍处。啊,判断得多么正确!不幸的是仅仅 20 年后,它又跌到了推荐价位之下大约 40%处。图中的分析线提供了一些技术员可能交易该股票的线索。我要说的是存在牛市、熊市和没有趋势,那些采取一次决策投资策略的人验证了我的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



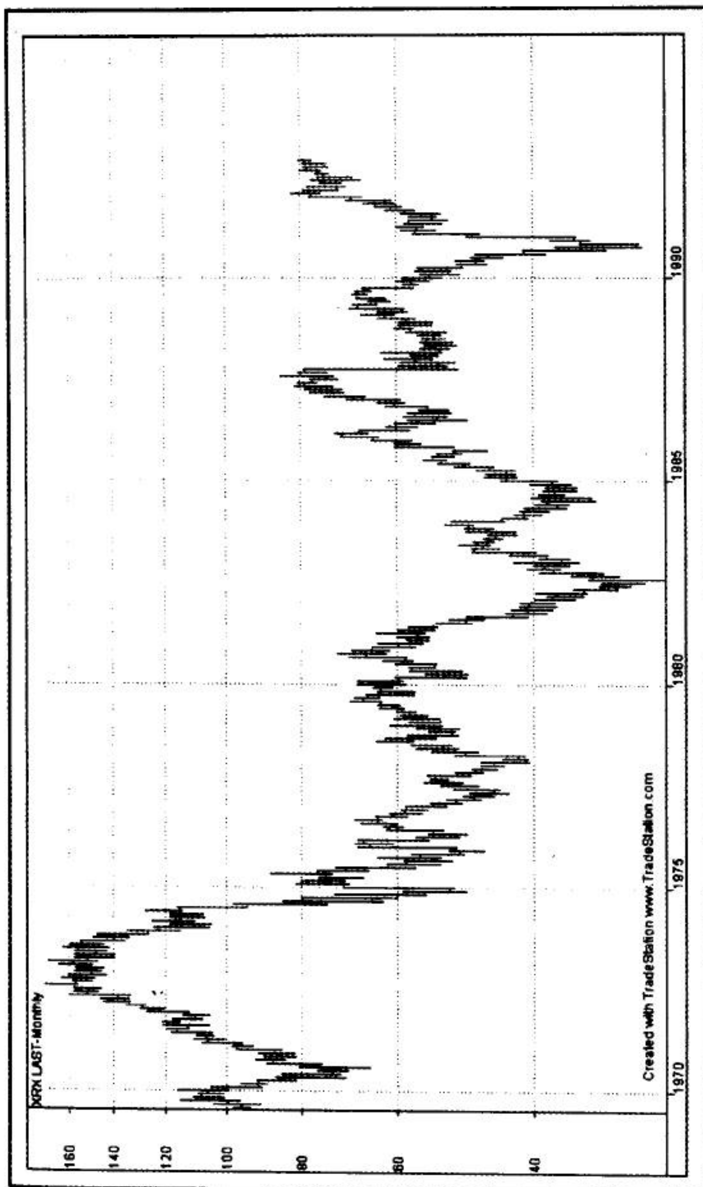



**图 201.1.1** 施乐公司股票 20 年的表现。那些最优秀和最聪明的分析师进行一次决策投资的又一例子。买入并持有指数是一回事(见第 5.1 章),但是买入并决不卖出一只个股则是另外一回事。十分好笑(除了对那些没有读过本书而持有该股票的人),图中的箭头标出了那些才华出众的分析师推荐买入并持有该股票的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 18.1

# 长线投资者的战略与策略

## 何谓投机者，何谓投资者

自迈吉写下第18章以来这么多年，“投机者”和“投资者”两个词获得了一些不同的含义。自那以来也发生了巨大的文化变迁。New Haven 公司（New York，New Have 和 Hartford Railroad）受到普遍尊敬（并给它的投资者带来荣誉）并且发放丰厚股利的日子一去不复返了。New Haven 公司自身也已成为历史了。事实上，一到本世纪，各个公司就都发现投资者对于红利的态度发生了变化：投资者们想得到更多的资本增值，而不再那么关注股利的多少。事实上，发不发放股利近来甚至被视作为一只股票是不是成长股的标志。显然，New Haven 的时代确实过去了：那时的“投资者”意味着买一只股票，持有它，然后得到红利；而那时的“投机者”则是一个象迈吉这样的有几分可疑的家伙，他操作中期趋势，买的都是些“冷门”的、“投机性”的股票。而对投机者的评价可不高。

以前所谓的投机者在今天来看或许应被称作中线投资者。

尽管“投机者”这个词仍然可以被用到任何一个在市场中进行交易的人身上，不过那些老式的投机者以及他们的同志在今天或许更应该被称作“交易者”而不是投机者。那些对自己交易的合约没有丝毫商业上的兴趣的商品交易者也被称作投机者而不是商人——作为商人，他们应是自己所交易商品的套期者和使用者。现在的“日交易者”或许可以等同于当年的投机者。在笔者看来，只有那些消极被动的人才会在熊市来临的时候从不参与交易，而只是牢牢地抱住自己的股票不放。

今天，在投资者的大家族里（从投资者到赌徒），过去那种只想着分红的“New Haven 式的投资者”已经很少了，即使有，也只可能是某个信托投资部门的家伙，他不想（因为犯错）受到责难因而总是远离着这些升值的股票。别忘了，“谨慎”的人们并不交易股票（其波动较大），而是投资于安全的证券（如债券）——这些证券每年失去其购买力价值的1.5%~2.0%左右，却还能维持一个“本金受到保护”的幻觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 长线投资者的一种定义

现在让我们把一位期望至少能够得到市场（平均）回报的投资者定义为一位长线投资者——相当长时间的实践已经证明，通过消极的指数投资就可以得到这一回报。当笔者在世纪之交写下这一点时，似乎不管是长线、中线还是短线投资者都没有考虑过与市场（整体）保持一致所可能涉及的风险。进入第三个千年的我们已经很多年没有遭遇一个真正残酷的熊市了。道-琼斯指数要达到36,000点？这不过是一时的说法。随着牛市越爬越高，它能够继续前进的可能性也越来越小了——即使是史无前例的20世纪90年代牛市也不例外。

那么，一位长线投资者要想实现这个与市场保持一致的目标，他的战略和策略应该怎样呢？

在此，首先让我们指出，迈吉为投机者（或者，如果您愿意，也可以称作交易者）所描述的策略与长线投资者偶尔使用的短期策略是一致的。随着买进或卖出的时间越来越临近长线投资者的指损指令，该长线期投资者就成了一名交易者。这样，他就能够并且应该采取短期交易者的策略。迟早，关注的焦点会缩短到交易执行那一刻的实时。有趣的是，我们在此所描述的图表分析方法也适用于行情记录仪一针一针记录下来的实时数据。所以，如果交易者打算进入实时交易状态，那么他就可以根据实时图表形态来确定他的交易时间。当然，只有精力非常充沛而且经验丰富的长线投资者才会在意把自己的头寸多卖出半个点或数个点。但关于时间焦点的这一讲解却是针对所有的投资者或交易者或投机者的，以表明价格数据和迈吉型技术分析的应用的连续性质（即在时间上是连续的）。

## 长线投资者的战略

长线投资者的战略是抓住长期趋势——即进行长达数月甚至数年的交易。不过这个战略并不打算在长期熊市中也要入市。相反，当熊市信号被接受时，投资组合就应该被变现或被对冲。就像在前面第5章中机械的道氏理论操作的例子所表明的那样，这种策略可以得到令人相当满意的结果——甚至战胜了“买入并持有”这一由于克林顿-戈尔牛市而变得非常流行的投资战略。

如果不仅要打败市场，还要胜过共同基金的业绩（虽然长期来看它们中只有20%的业绩好于市场水平），那么消极的指数投资是最可行的一个战略。可以有很多办法来做到这一点——指数基金、购买一篮子股票、购买期货等等。不过最吸引人的办法或许是采用SPDRs和DIAMONDS以及其他一些类似的工具。这种策略可以根据投资者的风险承受能力和性格量身打造。投资者可以依据道氏理论的信号进行买卖，也可以根据200日移动平均的突破，或者根据长期或中期趋势线中达到一定幅度的突破（迈吉的建议是突破幅度达到2%，这可以根据市场的具体情况调整，如增加到3%或者其他某个能反映当时市场实际波动状况的数值）。我们前面讨论过的工具——SPDRs、DIAMONDS、指数期货以及期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



权——都可以用来实施这些策略。

需要说的是任何一个策略都必须考虑到失败的情况，换句话说，必须考虑可怕的熊市。对一般的投资者而言，如果不是非要坚持做长线的话，熊市也就不那么可怕了。当血都流到纽约股票交易所的地板上了时，长线战略应该被立即从窗户上扔出去。有充分准备的投资者会制定情况变坏时的变现计划，甚至还会有具体的实施步骤。

这就涉及到在市场按既定方向发展时定时计算止损点，而一旦实际方向与预计方向相反就得立刻无情地割肉。您可以把投资组合看做一棵果树，必须修剪掉差的枝条才能提高产量。止损点的计算在本书中很多地方都提到（如第 27 章）。对于做长线的投资者而言(仅仅是举例而不是推荐)，这个点可以是 200 日移动平均的突破点，也可以是长期趋势线的突破点。200 日的移动平均被广泛视作长期趋势的指示器，这种信仰本身往往就能导致市场的自我实现。

在现实中，需要关注的当然不仅仅是 200 日移动平均或是手工绘制的趋势线。组合的图表形态和主要指数与平均数的图表都应该予以考虑。还得考虑到平均数及其成分股的景况——它们的技术状态：按图表所显示的看，它们是否正在见顶、做巩固、沿趋势发展。

## 周期性投资

如果第 31 章“不要全部放在一个篮子里”得到足够的重视的话，投资者或许会构建一个按照市场的自然周期并与那里所讲的迈吉评价指数保持一致的从多头向空头逐渐转化的组合。这是本书的作者和编辑都愿意选择的投资战略。

这些策略均取决于投资者的目标、性情和个性。如果他整天都扑在市场里，那么他不太可能是一名长线投资者。长线投资者吃得香，睡得着；而短线交易者则是又瘦又饿——倒不一定是因为缺钱，而是由于整日忙于交易的缘故。每个人都必须了解自己是哪种类型——到底是一名投机者还是一名投资者。而且自己的类型或者性格最好能在通过市场得到确认之前就搞清楚，因为在市场上来进行自我认识代价高昂。

长线持有与试图通过中期趋势来获利两种策略之间没有什么内在的冲突，您有多少资本决定您采用哪种策略。这都取决于投资者打算投入的时间、精力和资本。一个长线策略只需一点点的时间和精力就可以操作（方法如下）。您只需关注主要指数和平均数，在突破、巩固形态的底部和回试上买入。在趋势线的突破（根据基点的计算）和支撑区域的穿透上卖出或进行对冲。

长线投资者愿意接受比中线交易者或投机者更大的不利于自己头寸的波动。以第 28 章中使用基准点的方法为例，投机者使用的是“3 日离开规则”，而长线投资者可能会使用 4 周基准点或类似的东西。而如果他已有了账面获利，当他怀疑或分析到长期牛市正在见顶时，他也可能会使用这个 3 日规则，或者甚至把自己的股票置于每日市价之下止损的保护之下。然而要保持清醒，职业投资者在这种情形之下就在前一日收盘价之下设置止损指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 总　　结

长线投资者试图抓住市场的主要运动——在这些运动中道氏指数的变动幅度达到数百点（如果不是数千点的话），并且交易需要持续数月（如果不是数年的话）。

在这一时间框架里，长线投资者希望能够利用次级趋势。根据自己的性情和爱好，当感到次级运动方向和主要方向相背离时，他可能会试图对投资组合做对冲。

长线投资者喜爱的股票和组合是那些处于市场领导地位的股票和复制主要指数（或指数股票）的股票篮子。他们把这些股票作为其组合的核心。他可能也会选择一些投机性的股票以给整个组合增加点味道。

尽管爱好长期交易，长线投资者却不能容忍弱的、亏损的和表现不佳的股票。这些股票是他的交易中最薄弱的软肋。他会止损并让盈利继续——最实在，同时也是投资者最不理解的一条市场准则。另一条同样不被理解的准则是“买强卖弱”。真正老练的投资者还试图在熊市时有所作为。这是职业投资家和业余投资者最大的区别之处——职业投资者对熊市不存偏见。

为了方便日交易者，特列出 Gamblers Anonymous 的网址：
www.gamblersanonymous.org。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19

# 非常重要的细节

在本章和下一章中，我们将主要对那些以前从来没有保存过图表的交易者提供一些基本的建议。尽管在一些进一步学习的人看来，这些建议中很多似乎都是明显的和以前就已知道了的，但他们仍可以从中发现一些能简化其工作的思想。新学者应该仔细阅读这部分内容并将其作为后面的参考。

有关怎样以及何时保存您的图表的细节并不能确保您赢利。但如果您未能按我们所讲的方法处理这些细节以简化您的工作（作为定期的、系统的日常工作的一部分），您就别想适当地保存您的图表，也就别想获取任何利润。

绘制和分析图表并不是十分困难的工作，它也不会花费您过多的时间——如果您决定保存一个合理数量的图表；如果您安排好了定期做这项工作，您就应该每天坚持，不要间断。

您需要一个数据源——每日市场的价格及成交量。如果您住在一个大城市，每天的晚报将会给出完整的列表，而您可以在正餐前、正餐后或者在晚上安排出一点时间。如果您（在晚上）安排不出这样一点时间，使之不与社交或商业事务冲突，您可以安排在早上绘图。但是，必须明确定出一个时间并一直保持，不要受到其他事情的打扰，否则您将失败。

编者按：显然，有了自动的计算机下载程序和能进入数据源和互联网站后，这一工作变得极为简单。

您应该有一个合适的地方来从事这一工作并存放您的图表。若是在家里（在饭厅或卧室），其他成员应该懂得您所做的工作是重要的。您应该能够关上门，不被打扰地工作。光线应该很好并尽可能避免有阴影（这一点非常重要，尤其是在您保存大量图表的情况下）。普通台灯的光经纸面反射后直接进入您的眼睛，光线强烈。如果您大量地做这种近距离的工作，这可能会使您紧张。所以您最好安一盏头顶灯，就安装在您头前数英寸、高度适中的地方。如果该灯是有两只 40 瓦灯泡的荧光灯具，那么您将得到几乎完美的无影光线。当然，这些建议的前提是您不在白天从事这一工作。（您应该）拥有充足的空间，一张宽敞的书桌，或一张餐桌——有干净的地方用以放置图表册、额外的图纸、铅笔、用来磨铅笔尖的纸、直尺、计算器、计算机设备以及您所需要的其他东西。如果您的工作平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



面适当地低一些（比如距离地面 28 或 29 英寸），那么它将会比通常的 30 英寸高的书桌更不容易使您疲劳。

不论铅笔还是钢笔，选一种您用起来最方便的。如果您用的是铅笔，试试不同厂家以及不同硬度的品种。挑选一种足够硬而不至于轻易弄脏图纸的铅笔——但也不要过硬，以至于您不得不用力向下按才能留下清楚的黑色印记。种类不合适的铅笔会使您疲惫并恼火的程度比您以为的要大得多。另外，准备足够的铅笔——至少一打削好的——以便当一支变得有点钝从而您不能得到清晰的细线条时，您能够简单地把它扔在一边而立即拿起另一支刚削好的铅笔继续工作。

把您的图表存放在活页册中，轴环要足够大以便于翻页，但不要夹得太多。如果一本活页册已经夹了很多，就去买本新的。绘制完成的图表可以存放在文件夹中，需要放在活页册中的只是当前正在绘制以及最近一段时期刚刚绘制完成的图表。如果可能，使用带有七个轴环的活页册封面，带两三个轴环的活页册封面易于取出纸张，但七环的封面可以把纸牢牢地固定住，而您很少需要把纸取出来。

随着图表所记录的历史逐渐变长，您所保存的图表将对您越来越有价值。以前的图表对您会有很大的参考价值。准备一个文件或一个地方，以便这些图表能够编号并按时间顺序存放，同时准备一些文件夹以存放经纪单、分红通知书、公司报告、剪报和文章、自己交易方法的要点记录以及对您所进行的工作的分析和特别研究。

如此一来，您自然就将保存一份简单而又完整的您所买卖的股票的每一笔买入、卖出、分红等事项的记录。这些记录在需要计算所得税时会使您的工作容易许多。它也将为您提供您所需要的全部统计信息，以便评价您交易操作的结果。

*编者按：在我刚开始投资生涯以及在这一过程中，我曾经认为上述的内容只是一些基本的常识。但在这一行干的时间越长，我就越发觉得：越是朴素的话往往越蕴藏着大智慧。这有点像马克·吐温的情形——他对于自己的父亲，老马克·吐温，从格言谚语中增加学识感到非常惊讶。*

重申一下上述最基本的原则：态度认真，讲究方法，严格训练，讲求效率。任何不具备这些素质就获得了投资成功的人不过是幸运儿而已——在其投资生涯结束前幸运地没有掉入陷阱。

当您在想迈吉对于微型计算机的出现以及它们对于技术分析和投资的影响的看法是什么时，下面这些猜想就会很自然地冒出来：他会不会说："这些工具到底都干了些什么?!——既是奇迹，又令人讨厌!!"

当林林总总的各种计算机软件给我们提供了进行复杂的分析和操作的可能性时，投资者们必须要有主见。那么在计算机辅助下进行技术分析的最重要的细节都是些什么呢?

## 用计算机进行图表分析的最简单和最直接方法

在现实生活中，完全可以把计算机当作一个简单的工具来做一项简单的工作。在计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机上绘制图表本身没有什么复杂之处。所有的计算机软件都能够绘制柱状图，并且很多（如果不是全部）还可以绘制其他形式的图表，从烛台图到摆动量图等。在大多数能买到的软件里，这项操作都非常简单，无非是收集数据，更新价格数据库，然后点一下鼠标进行制图，再深入地进行解释就完全多余了（演示可参见附录 D)。这些计算机软件本身就可以对自身特点做出最好的说明。在这里重要的是给出理论视角。

就这方面而言，我们既可以使用相当昂贵的程序进行制图，也可以使用公众都能获得的免费程序，还可以在许多互联网的网站上进行互动制图。对最基本的柱状图可以进行无数种技术分析和研究——移动平均、摆动量等等，等等。这里就潜伏了危险：图表分析本身是个定性的过程；给图表加上一大堆数值驱动型信息和分析研究结果（即定量分析——译注）会使投资者无所适从——陷入困惑而无法决策。

分析师的首要选择是要使分析过程尽量保持简单——收集数据，绘制图表，然后分析形态，考虑成交量，画出恰当的分析线。通常这个过程都可以用程序在屏幕上来进行。经常要想得到轮廓更加分明的图，还得打印出来然后手工绘制分析的线条。这里就涉及到了差不多所有的软件都面临的一个最主要的问题——屏幕上的电脑绘图很粗糙，至少经常把老式的图表分析师搞得晕头转向。对于那些习惯使用 TEKNIPLAT 图表纸的分析师而言，屏幕上绘制的图表尤其容易使人困惑。不过随着软件的不断升级，这个问题一定会得到解决。

用图表来表达和反映事实这个问题值得我们始终关注。个人分析人士可以调整自己的眼睛和思维来习惯于某一图表界面，一贯地使用这一种图表，并观察这种图表到底是如何与市场上的实际活动联系在一起的，从而在一定程度上解答这一难题。约翰·迈吉对这个问题的解决方法可以在网站 www.johnmageeta.com 上找到。

在《资源》部分，读者还可以看到一些非常简单而又不贵的软件样品，这些软件足以完成图表技术分析所要求的任务。

## 总　结

计算机对于分析而言是个无价之宝。使用它，您可以：

● 通过互联网或拨号站点免费或者很便宜地自动获得数据。有些站点甚至提供实时数据——这能使一些没有经验的交易者实时破产；但大多数投资者在执行交易的当天还是想要得到这种数据。许多站点都提供各种各样的分析，从颇有价值的技术分析（不过通常很复杂）到不知所云的外星呓语。

● 计算机软件使分析师事实上可以非常容易地进行资产组合记账，并根据市场价格给资产定值——正如迈吉所说，这一工具非常有价值，它使投资者避免将收付实现制会计和权责发生制会计混到一起。

● 计算机拥有您无法想象的处理能力，它可以对无数的股票进行分析。选择哪些股票进行交易的问题将在第 20 章和第 21 章讨论。

● 附录 D 列出了读者或许会想试用一下并以合适的价格购买的软件的名称和获取信息。即便考虑到所有的可能性，这些软件中最便宜的对于大多数一般投资者而言都已足够。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 20

# 我们需要的股票种类——投机者的观点

我们想要绘制其图表的股票种类应符合的条件十分简单，并且这类股票很少。我们想要一只能够使我们通过交易操作而获得利润的股票，这意味着该股票的价格要在足够宽的区间内运动，从而值得进行交易。有些投资者主要关注本金的安全性以及从股票上获得的收入的确定性。对他们来说，最合适的是那些提供极强的稳定性的股票。您也许（并很可能会）想把您的大部分资金都投到这类股票上。它们在狭窄的价格区间内运动，它们对市场向下突破的抵抗力特别强，它们也（必然）对市场整体的快速上涨反应冷淡。这些股票对于保守的投资者而言是非常理想的，然而，它们并非最适于交易操作的股票，因为它们的波动幅度很小，佣金往往会抵消本可以获得的微薄的交易利润。同时，它们不产生投机性更强的股票所具有的尖锐而清晰的图表形态，而是沿圆形的、迟缓的波动运动。

为了使这一评述简单易懂并解释一下我们所做事情的背后故事，我们假定一家公司有两种股票：优先股和普通股。既然（我们假定）该公司数年来都稳定地拥有一定数量的最小利润，其数量足以支付优先股红利，这一红利的持续获得因而几乎是肯定的。但优先股红利是固定的，比如说为6%。而普通股获得所有剩余利润。某一年，每股普通股也许分得50美分。而下一年，它也许分得2.00美元或者说是前一年的4倍。在这种情况下，如果没有其他的因素，您能想到优先股将以相当稳定的市价买卖，没有多大的变化，而普通股则受到“杠杆”的影响，可以一下子飚升至先前价值的4倍。投机性更强的股票代表的是这样一家公司，该公司要么其性质决定了在不同年份中业务量和利润水平波动幅度大，净利润不稳定；要么其确定的净利润中绝大部分被用于支付较高级别的义务（如各种债务的还本付息和优先股红利支付——译注）而耗尽。还有其他因素使得股票做投机性波动，这样一来，某只股票可能十分敏感，而另一只则可能极为保守；而它们之间将有各种敏感性或风险不同的股票。在此，我们只需简短地指出以下一点就足够了：一家公司本身的业务性质并不总是决定其股票习性的主要原因，因为其他因素可能也是十分重要的。但是，大多数股票都有一相当清晰的“波动”力度，您通常可以根据其过去的表现来确定一只股票未来的波动程度。

附带说一下，在做短线交易时，我们关心的是股票的习性——而它只是部分地由其所代表的公司的业务情况所决定。购买一家利润多少不太确定或者说波动性较大的公司的股票可能比购买一家主营业务更为稳定和保守但杠杆率很高的公司的股票更为保守。我们将在后面对如何确定这些风险常数略做讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



您也应该明白，一只股票被卖空并不意味着该国（的经济状况）将要恶化，或者（甚至）该股票所代表的公司的经营将要恶化。这样的卖出仅表明您相信该股票的价格暂时被高估了；该公司近年来的利润或分红已出现不正常并可能会减少；或者由于这样或那样的原因，该公司股票的价值要比其原先的价值低一些。

为了进行技术型交易，我们想要具有相当投机性的股票，一种在牛市中将要向上波动相当幅度，而在熊市中则要向下波动很大幅度的股票。那些倾向于使股票更安全、对投资者更具吸引力的因素恰恰可能会使股票不适于交易。在一定的保留条件下（我们将要讨论这些保留条件），我们可以说：投机性越强的股票越适合我们的目的。

编者按：在迈入第三个（这是我们盎格鲁-撒克逊文化的计算法——其他文明称其为第四或第五个）千年之际，“投机性”股票和其他各种股票之间的区别越来越模糊了。我们可以更好地把股票描述为宽幅/窄幅或易变/不易变的，而不使用诸如“投机”这种（在一些读者看来是）贬义词来描述原本清白的股票。这样，我们可以根据股票的β值和历史波动性对其进行相对估价，而这些统计数据都是容易获得的。“β值”和“波动性”将在第24章和第42章中讲到。按照当前的思路，本书读者还有另外一个问题需要考虑，那就是长线投资者的交易（或投资）工具的选择问题。这一问题由编者在第20.1章中讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



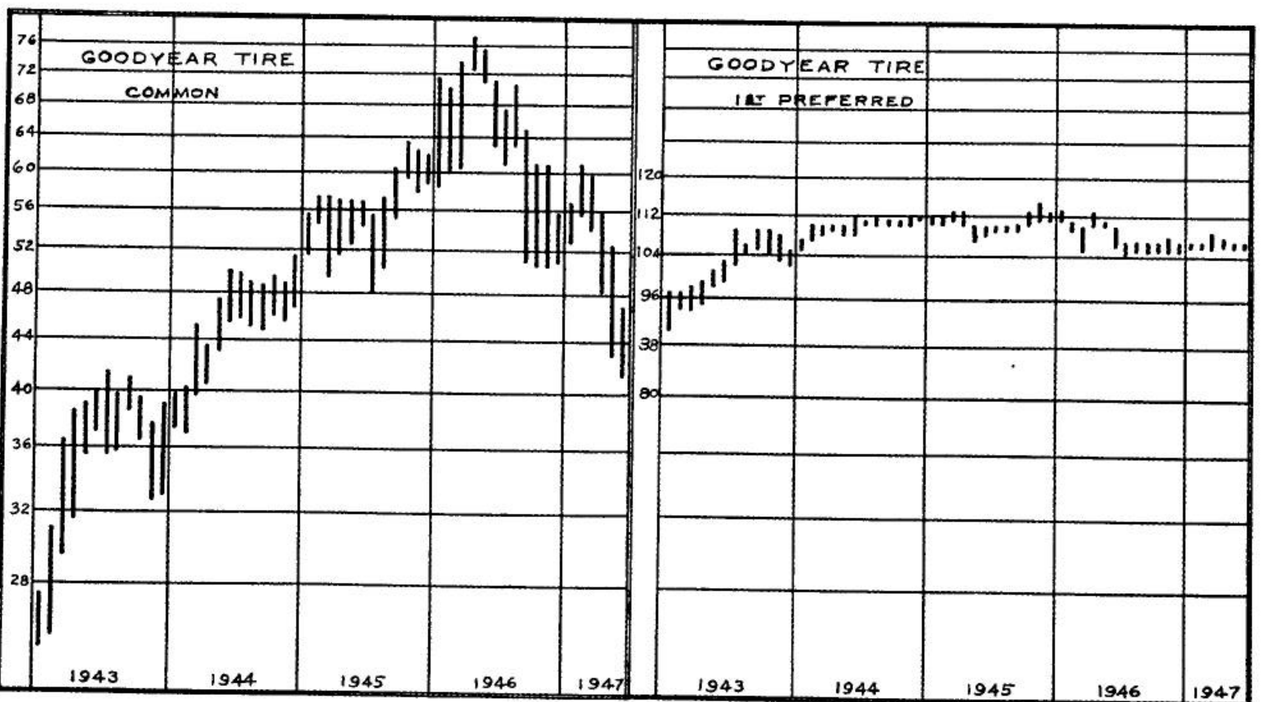



**图 202 和 203** 机会对安全性。上面左图是固特异轮胎公司普通股——代表全部利润中除去高级债务后的剩余权益；与此相比较的是右图中的固特异轮胎公司 5 美元优先股——它很确定能收到这 5 美元的红利，但却无法分得更多的利润。在同样的 54 个月中，每只股票的月波动幅度显示在比例坐标中。在普通股上涨超过 300%的同时，优先股仅上涨了大约 25%——在一个点位上走平，该点位代表了投资者为这确定的 5 美元红利所愿意支付的最高价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20.1

# 我们需要的股票种类——长线投资者的观点

## 关于保守投资的新看法

实际上，没有人会像上面的那种保守投资者那样投资——一些老式银行的信托部可能例外。也可能有一些投资者对风险如此的厌恶而采用上述的投资办法。银行信托部可能仍然在这样进行投资，他们为避免信托基金受益者的投诉而一直习惯于这样操作。当然，他们理应被投诉没有尽职。但这却是众多的信托部门之所以存在的原因——给资金的受托人提供不被资金受益人投诉的法律保护（即所谓的“谨慎人法则”）。现在，大多数开明的信托部和受托人都在采用指数化或其他一些更能创造价值的投资策略，以迎合对“谨慎人法则”的新的理解。显然，当一位信托受益人被误导，或者他的信托收益大大低于市场水平时，他就应该去找个律师了。

“指数化”是指一种构造反映或模仿某个非常流行的指数——如标准普尔 500 指数或道-琼斯工业指数——行为的投资组合的投资方式。这些投资组合的表现不可能和它所追踪的指数的行为一模一样，因为管理投资组合的投资顾问和基金要收取管理费和佣金。通常，这种组合的费用要低于那些操作更为积极的基金的收费。不过，实际上私人投资者根本无需对此支付任何费用，因为即使新手现在他也完全可以用“指数股票”或其他一些替代投资工具来进行基金和专业人员所做的投资操作。就本质而言，指数化就是对指数进行交易——这一策略在迈吉当年考察它的时候还几乎是不可能的，或者操作起来非常困难（参见第 15 章）。

## 长线投资者需要的股票种类

或许本书第 8 版最重要的一个现实意义就在于：指出现在对指数进行交易的可能性，更新本书对于交易指数的方法。可以交易指数这一点应该被视作现代市场的一个重要发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



展。其重要性（如果还不够明显的话）在讨论长线投资者战略和策略的第18.1章里有详细的阐述。本章则限于阐释对平均数和指数进行交易和投资所需的工具。

1993年，美国股票交易所推出了SPDRs，即Standard & Poor' s Depositary Receipts（标准普尔存托凭证）——一个基于标准普尔500复合股价指数构造的、在交易所进行交易的单位投资信托基金。美国股票交易所把这个及其他的一些类似的投资工具都称作“指数股票”。前面已经说过，大额投资者和基金早就已经在交易代表标准普尔500指数的“一篮子股票”，但这样的交易显然需要大量资金。而事实上一部分投资经理和基金甚至已经在尝试“消极投资”——指数化，不过这主要是针对大客户。

买卖这样的或者其他的一些“股票篮子”是“程序交易”的一种。

当认识到这种投资策略的用处之后，美国股票交易所就创造出了SPDRs作为一个替代的投资工具以使小额投资人也能实施这样的投资略。该产品推出后的效果从公众对SPDRs的踊跃交易就可见一斑。到2000年，有差不多150亿美元投资于SPDRs，公开卖出的份额数超过了一亿。这些基金允许投资者像操作个股那样买卖由整个标准普尔500指数的成分股组成的投资组合或者股票篮子，但需要投入的钱却大大减少了。

1998年，美国股票交易所又推出了DIAMONDS，即基于道-琼斯工业指数的指数股票，该指数股票从各方面看和SPDRs都如出一辙。这样，投资者又可以“买进整个道-琼斯工业指数”了。所以，与爱德华和迈吉时代的投资环境不相同，在现代金融市场上，“买进整个市场”已经成为可能。

## 指数股票及类似工具的构建

美国股票交易的单位投资信托基金是用来复制由其基本投资工具组成的复合品的行为的。如，SPDR就是一个代表标准普尔指数所有成分股组成的股票篮子总价值1/10的投资工具，并且可以像一只股票一样在美国股票交易所交易。同时它还具有股票的其他特征——存续期长，因为SPDR信托基金将一直存续到22世纪。按季分红，每个季度根据所持SPDR份额发放现金红利，以反映标准普尔指数所有成分股的累积季度分红。甚至可以进行红利再投资，在正常的交易时间里这些投资单位都可以在美国股票交易所里进行交易。正常情况下，SPDR的价格与标准普尔指数之间的差非常小。

SPDRs的这些特征对所有的指数股票都适用——DIAMONDS、WEBs等等。当然，运用指数股票会产生一些费用和成本——但这只是为使用该工具支付的一个微不足道的价格，通常都会少于基金的费用。对于独立的投资者来说，指数股票（比起其他工具）要灵活得多。其他一些优点还包括投资者可以控制自己的投资税赋，这一点基金就做不到。

其他的证券交易所也创造了类似的证券投资工具、衍生工具或者期货，以复制或追踪一些著名的平均数和指数。其中包括追踪股票、指数股票、其他指数（Russell、Nikkei等）的期货（让我们姑且把它们叫做工具）、期货期权、指数期权等等一系列令人眼花缭乱的、可用来进行交易、投资和对冲的金融工具。一些比较重要的交易产品包括芝加哥交易所（道指期货的期货及期权）；芝加哥商品交易所（S&P指数、Nikkei225指数、Mini S&P 500指数、S&P Midcap 400指数、Russell 2000指数、以及NASDAQ100指数的期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



货）；芝加哥期权交易所（S&P 100和500的股指期权）等等，等等。显然，这张清单读下去会让人筋疲力尽。所有重要的期货和期权产品都在《华尔街日报》的“期货价格或期货期权价格”专栏里列出。

本书不会在期货和期权上费太多笔墨，但是提到这些交易所以及它们的期货和期权产品却非常值得，因为它们为投资者和投机者对指数股票类的投资组合进行对冲以及进行指数交易都提供了极大的便利，而且它们还为投机创造了众多机会。

简单地说，对冲就是指在市场上保持“中立”，即投资者可能在DIAMONDs上做多，同时在芝加哥交易所购入一份DJIA的看涨期权。如果DJIA上涨，则DIAMONDs获利，而损失期权费。反过来，一旦道指下跌，则在看涨期权上获利，但在DIAMONDs上受损。这个内容不属于本书的范畴，因此这只是关于对冲的一个高度简明的概括。不过，投资者应该可以看出，对冲是一个非常重要的投资战略。对投资组合进行对冲可以取代变现而成为当分析师识别出趋势变化或者情况不稳定，但又不想缴税或想延期纳税时的选择。

## 交易和投资工具概要

企图列出可供交易的，包括指数、平均数、期货和期权在内的所有投资工具几乎是不可能的，因为新的交易手段在不断地出现，同时以互联网的速度进行操作，我们可以预料未来变化的速度还会加快。除了上面讲到的工具，还有一类是WEBs，即World Equity Benchmarks（世界股权基准）——意味着投资者甚至可以参与整个世界市场的交易。

总计起来，在本世纪初，除去SPDRs和DIAMONDs以外，在美国股票交易所里还有大约30种或更多的股票指数类工具和产品可供投资者交易。类似的产品在费城和芝加哥也有，同时每天还在不断出现一些新的此类工具。为避免混淆，大多数的投资者应该着眼于最重要的一些主要指数，因为投资者交易的品种越多，投资战略和策略就会越来越复杂。因此，道-琼斯指数、标准普尔500指数以及纳斯达克复合指数对于大多数的绅士（或女士）投资者差不多就已经足够了。当投资者开始试图抓住行业行情、狂潮及短线周期时，就可以试试Mid-Caps，Nikkei等指数了。

上述投资工具的重要性：多样化，降低风险，税收优惠及最重要的——技术上的规律性很难低估这些新的交易工具的重要性。首先，它们给个人投资者提供了以前只有大户才能有的投资便利——充分多样化。标准普尔500指数的成分股代表着占纽约证券交易所里所有股票总值69%的股票。购买它实际就是在购买美国经济；道-琼斯工业指数的30只成分股则是美国经济里（甚至整个世界经济里）最重要的标志。因此，投资者要想在市场上过得好点就必须高度重视这两个指数（请注意这个复数名词：markets）。现在这两个指数共同影响和反映着曾经只是由道指单独反映的市场和股票的总体状况。

投资者购买一份SPDR或者DIAMOND就意味着得到了一个多样化的投资组合。如果主要指数和美国的经济状况都倾向于长期的牛市，那么对于一个长线投资者而言这样的投资既是战略也是策略。这当然不是说可以不加考虑就盲目建仓，或者说可以不对所持仓位进行监调。相反，回想一下道氏理论所说（如果您愿意的话）：即使是长线投资者，也不应该让熊市破坏了投资组合的流动性和资产价值。第18.1章更深入地讨论了这个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尽管我们坚信这些投资品都是非常好的工具，但回忆一下迈吉经常提到的一个忠告（现在已没有当年说出来时那样重要）是明智的：我们面对的是一个由股票组成的市场，而不是股票市场。这意味着，当道指和标准普尔指数都在退潮时，在方向可疑的股票上建立多头头寸必须非常谨慎和小心。而且有必要指出，投资于这些工具将比不上能够精明地选择个股那样有利可图。例如，Qualcomm 公司股票在 1999~2000 年期间涨了大约 240%，而同时期的 SPDR 只涨了大概 24%。那些在 Qualcomm 顶部时买入，并在回撤底部卖出的投资者差不多赔了 75%，大约每股损失 148 美元。Qualcomm 的交易者们会整天泡在里面，时刻关注，高度紧张；而买了 SPDRs 的投资者则一周才看一次（甚至更少）行情，或者干脆让计算机或经纪人在趋势线被突破或者达到止损点时通知一下，然后就回家睡大觉，并且消化良好。

交易 SPDR 还自然地带来了一些其他好处。如果投资者持有基金，那么当基金管理人调整投资组合以反映基金成分的变化或投资人被激怒而撤出资金时，他都要纳税。而指数股票由于要到 22 世纪才到期，因此长线投资者不必实现赢利并支付税款。熊市可以通过用其他工具进行对冲并接受这些交易的税收后果未对付过去，这些工具包括：期货、期权、股票篮子替代品或个股。

在可以直接交易指数以前约翰·迈吉就观察到：从技术角度看，道-琼斯工业指数的运动很有规律而且很可靠。这一判断在第 5.1 章和第 36 章对道氏理论的评价里进行过一定的阐释。因此，指数股票的交易者比起个股的交易者来说，其股票走势在技术上更加平滑。

## 总　　结

长线投资者和中线投机者都试图抓住市场的长期趋势，他们都避免频繁地进行交易以及会使资本遭受损失的交易。

他们认识到风险会随着时间而逐渐减小，也知道频繁换手只是便宜了经纪人。长线投资者采取的策略可能是使用基金、SPDR 或者股票篮子来追踪整个市场，但是他一般不喜欢参与熊市时的交易。在主要趋势发生反转时，长线投资者要么会对冲，要么会出货变现。

如果他想比市场做得更好的话，他会在其投资组合的基础上选择一些投机性的个股。不过根据个人的风险承受能力，他总是会或多或少地进行对冲，比如当他在指数上做多时，他会同时选择一些下跌的股票做空。一个有足够经验而又有一定资本的投资者在市场上进行长线投资是没有理由会输钱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



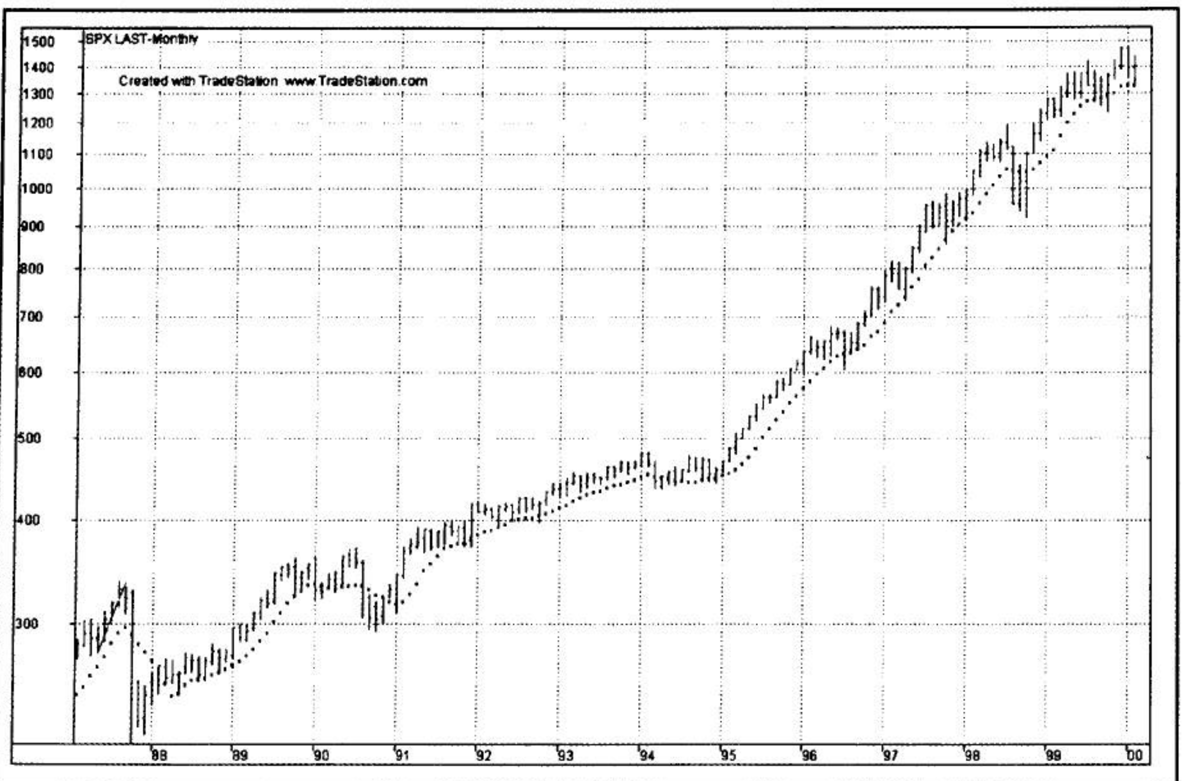



**图 203.1** S & P 指数。消极的长期投资的好处在此处可以看到——这当然是由克林顿-戈尔时代美国历史上最长最漂亮的牛市所创造的。在该图记录的结束处，公众狂热的影响(或者说，按联储主席格林斯潘的话讲，“非理性繁荣”，请参阅“郁金香狂潮”)能够在任性的宽幅波动中看到(在图 203.2 中看得最清楚)。虚线(近似)代表 150 日移动平均。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



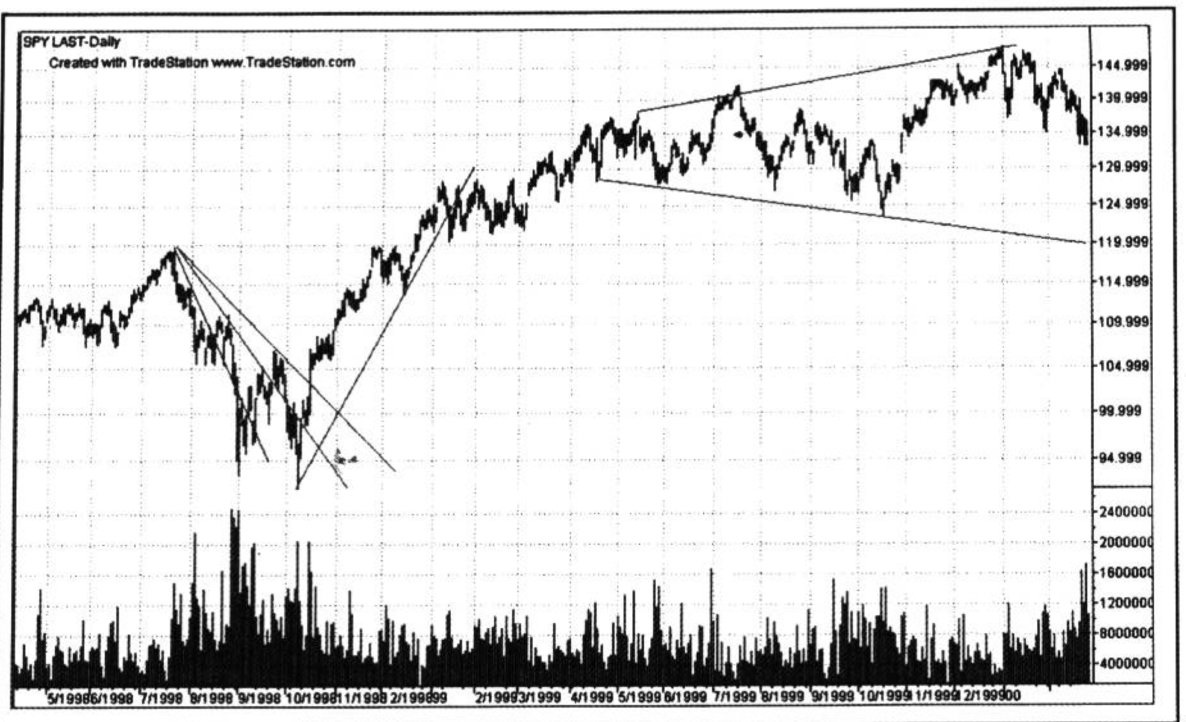



**图 203.2** SPDR。为了说明问题，此处展示了 AMEX 指数股票、SPYDR 或基于 S & P500 的股票的图表。该工具作为一种投资工具的成本和收益在第 20.1 章的正文中有探讨。1998 崩盘(我们可以这样称它吗？)(亚洲金融风暴崩盘)之后，扇形线讲述了一个故事，正如该图表的最后阶段(其时市场正在一个看起来是扩散顶部的形态中运动)所发生的那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21

# 选择制图的股票

根据“基本分析”进行操作的交易者（由于是在分析公司的利润、分红、公司管理、产业前景等的基础上买入股票的）通常（必须）限制自己只交易同一领域内的几只股票或单组股票。

与之相反，技术交易者（使用日图）应该交易一个大的股票组合。由于他感兴趣的主要是技术图表图形，因而他不会费力去详尽地考察每家公司的背景情况。事实上，这些股票本身在市场中运动时所表现出来的特征比这些公司生产什么、获利多少对他更为重要。这是因为，尽管这些股票代表着这些公司的所有权，但其资本结构、“杠杆率”和浮动供给可以（并经常确实）导致其股价的波动，而这些波动并不直接与公司事务的变化同比例。

您也将发现这样的情况：一家声誉不错、管理优良并且历史悠久的公司（其最新的报告显示出利润在增长，并且有长期的分红记录）的股票以市价购买并不划算。它可能被高估，因而将要大幅贬值。您将发现其他一些案例，在这些案例中，一只显然没有高利润或红利前景的股票突然启动一系列的巨幅上涨运动，清晰地表明值得购买。当然，以上两种情况的关键在于能获得的记录适用于过去，而不是未来；而图表行为极为经常地表明了那些内部人士的认识和判断，这些内部人士拥有尚未向公众公布的信息。

换一个容易理解的例子：有两栋房屋待售，其中一栋外表美观，制作精良，设施现代，所处地段极富吸引力，其售价为（比如说）20,000美元；另一栋是位置偏僻的住六户人家的破旧租屋，其售价同样是20,000美元。两栋房谁“更好”无需多说。但是在这个例子中，市场在这一价位对制作精良的单户房屋的需求可能不大，而对公寓的需求却可能很大。这栋可住六户人家的公寓房可能是更有价值的投资。

于是我们再一次回到何为保守（的股票）、何为高度投机（的股票）这一问题上来了。从公司本身的业务类型来判断并不总是充分的。您可能会发现一家极为保守的公司——业务规模稳定，拥有长期的成功记录。然而，如果它发行了（大量——译者按）债券、其他债务、优先股以及其他高级别偿付义务，其普通股必然会宽幅波动。同时，如果该股的盘子很小，或者其中很大部分被固定地持有（其持有人不会轻易抛出，从而浮动供给小——译注），则您将遇到“杠杆”效应——它会导致该股票宽幅波动。

因此，在选择用来绘制图表的股票时，您会想要考虑股票的类型和其在市场中的特征与习性，而不是其公司的业务。我们将在后面回到这一点上来，并向您展示如何才能列出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一张您在交易中所需要的股票的名单。

与此同时，“绘制多少图表?”这一问题仍悬而未决。一个回答是：绘制其图表的股票越多，您将获得的好机会也就越多。许多股票（甚至那些交易活跃的股票）都会有图表在长时间内什么都不告诉您——事实上的确没有什么好告诉的——的时期。在稳定期间，图表只是表明当前是一段稳定时期，而惟一可能的交易行为是分别在其波动过程中的底部和顶部买进和卖出。在情况发生变化的时候，图表就含有更多的信息，一旦（通常在此之前）情况发生变化的消息被公布，图表将给出趋势变化的信号。如果您拥有足够多的图表，那么您在任何时候总是会有做决定性的、明确的向上/下运动的股票。

因此，您应该尽可能多地保存图表。然而，也不要超过您力所能及的数量而过分贪多。一个每天只能抽出 15 分钟至半个小时来从事这项工作的人最好限制自己只处理 20~30 张图表。如果他能够处理 100 张图表，那将会好得多。如果他能将自己的大部分时间都用于这项工作，则他可以很好地处理多达 300 张图表。我们在此提醒您注意很重要的一点：若无法做完，就别去开头。开始时，做得过少比做过多好。然后，如果您发现您有能力再加入一些图表，则根据您的经验挑选您所想要的股票，这样您的处境将会更好些。但是如果您一开始就绘制过多的图表而分析不过来，那么您就无法最为充分地利用您的股票组合，因而您最好立即对其进行削减。

编者按：直至今天，迈吉的劝告对手工制图人士仍然适用。现代装备有计算机的投资者面临的问题则不同，他能够绘制市场中每只股票每天的图表。于是问题就变成了：他能够有效研究和分析多少只股票？这一问题甚至有一个计算机提供的答案。那就是，使用电脑的交易者能下达指令让计算机在排除的基础向自己汇报股票。例如，“计算机，给我显示出所有在其 50 日移动平均线上面且成交量异常的股票。”

从我们已经讲完的内容中，您明白了给自由竞争市场上以相同单位交易的任何物品作图都是可能的。除了股票外，当然还包括所有种类的商品、债券、其他债务和虚合约（已授权发行但尚未实际发行的合约——译注）等等。您可能会有特别的兴趣从而需要绘制股票之外的其他交易品的图表。这很好。

然而，一般说来，您想要绘制的是那些老牌公司的、交易活跃的上市股票。并不是说不能绘制那些未上市股票的图表，但通常来说，在它们的数据中，您惟一可得到的只是买卖报价。您无法从出版物上找到这些股票的日成交量和实际的成交价格，而这些数据对于绘制每日的技术行为来说是十分不可缺少的。所以，您通常将绘制在某个交易所上市的股票。这还有一个好处：在较大的交易所挂牌交易的公司需要满足一定的条件，公开特定的信息，遵守明确的规则和惯例。在本书中，大多数实例都是从在纽约证券交易所（NYSE）上市的股票中挑选出来的。在 NYSE 中交易的股票有数千只，这些股票有代表了各种类型的证券：从最为保守的到最为投机的，从最便宜的到最昂贵的，并且它们涵盖了每一个主要的工商行业。然而，这并不是说就不应该从美国证券交易所、纳斯达克市场或国内的其他（甚至其他国家的）交易所中挑选股票。从图表行为看，其模式和含义都将是一样的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22

# 选择制图的股票(续)

在选择股票时，您很可能会寻找在行业上最为分散的一组股票。既然您对某一特定产业组群没有专门的深入研究，您将会努力获得尽可能多的产业组群的股票。您将想要包括采矿和石油行业、铁路和化学行业、制酒和娱乐行业、航空业、公用事业、科技行业、网络行业、生物技术行业等等无限多样的行业。这样做的原因很简单，那就是当某一特定产业组群整体受到某一主要的环境因素影响时，该产业组群内的股票极为经常地表现出相同或近似的模式。例如，您经常会发现，当 ALLIS-CHAL MERS 公司的股票 (戴尔公司的股票) 走出一个三角形 (或其他区域形态)，并随后迅速向上运动时，DEERE 公司、(康柏公司) 明尼阿波利斯-莫赖公司、收获者公司和 CASE 公司的股票将会走出相似的三角形(或可能是矩形或者其他持续形态)，并随后展开一轮相似的上升运动。当 SCHENLEY 公司的股票在漫长的下降趋势中运动时，您很可能会发现 SEAGRAMS 蒸馏器公司、国家蒸馏器公司、PUBLICKER 公司和美国蒸馏公司的股票也在一个很长的下降趋势中运动。

编者按：这些公司的名称听起来就像是希腊诸神那样,或者说像尤里西斯和利奥波德·布鲁姆那样晦涩难懂。今日的读者可以举英特尔公司、仙童公司、国民半导体公司或三 COM 公司为例。其原理是相同的。

所以，如果您并不打算保存足够多的图表以便在每个重要产业组群中都有几只股票，那么您最好尽可能宽地在各产业组群中分散您的股票组合。这样一来，当某一产业组群的股票运动不明确或交易不活跃时，您在其他活跃产业组群中仍有股票 (不要据此推断一个产业组群中的股票总是一起运动。具体的某家公司的股票频繁地受只与该家公司相关的特殊因素的影响而运动。但是，如果主要影响是产业环境因素，那么该产业组群将会或多或少作为一个整体而运动)。

因此，我们选择那些代表各种组群或基本行业的股票。但是，假设我们制图数量受到限制，从而我们必须从一个组群中挑选一只股票。我们该选哪一只呢？例如，假设我们必须从运输业组群中选出一只股票 (或从生物技术业或者网络业中选一只股票)。事实上，您很可能想要从中多选几只股票，因为这一具体的产业组群是如此重要和如此庞大。但目前，假设我们就只选一只。

该选高价股还是低价股？我们首先来讨论这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果您检查一下过去的股票记录，您将会发现，一般说来，低价股比高价股运动的百分比幅度更大。一只售价在 5 美元左右的股票上涨 100%到 10 美元的情况并不少见，时常在数周内就完成了。另一方面，您找不到一只售价在 100 美元或 200 美元的股票在数天或数周内运动 100%幅度的情况。一个涉及到整个产业的运动能让 5 美元的股票上涨到 10 美元，也许只能让 100 美元的股票上涨到 140 美元。显然，如果您把 1,000 美元全部用来购买 5 美元的股票，那么这一运动将会让您的股票增值 100%或者说 1,000 美元。在第二种情况下，如果您把同样数目的资金投入 100 美元的股票，上涨到 140 美元的市场运动（尽管运动了更多的点）只使您的资本增值到 1,400 美元。在低价股上获得的利润将会是高价股上获利的两倍半。

笔者已经计算出大的产业组群中的股票在一段较长时间内的百分比运动并将其制成表格（参见附录 A），同时还制了一张显示各股票在不同价位上的平均相对敏感度的表格。此表仅适用于各股票各自的价格水平。如此一来，今天售价在 5 美元、运动的百分比幅度较大的股票，当其上涨到 20~30 美元的价位时，其波动幅度将不会有这么大。

读到这里，您也许会有一些疑问。难道不需要考虑低价股相对于高价股的交易成本吗？

编者按：不，当然要考虑。在网络经济大环境之下，这些成本极为易变，计算它们简直就是浪费精力。读者不如去访问 www.johnmageeta.com，那里有一个实时成本计算器。

在选择您愿意交易的股票的价格水平时，您不能过于主观地随意设定一个限制，因为还有其他因素需要考虑，而为了顾全您想要的其他方面的性质，您不得不在某一项的得分上做出妥协。20~30 美元的股票处于很合适的价格区间。极为经常地，您会发现位于 10~20 美元价格区间的股票对您如此具有吸引力，以至于您想要绘制其图表并交易它们。您（也）会发现售价在 30~40 美元的股票处于很好的状态。不仅如此，您当然还会明白现在售价为 10 美元的股票下一年可能会卖到 40 美元，反之亦然。既然您不能不停地变换您绘图的股票，那您在挑选您的股票的价格区间时就不能过于“挑剔”。然而，您一般不应该选择那些售价远在其产业组群中大多数股票所处价格区间之上的股票——比如，当产业内其他好些股票的售价在 15 美元、28 美元或 37 美元时，您最好就别选择售价为 150 美元的股票。另一方面，您也不能选择那些价格在组群内处于极低水平的股票——比如，当其他股票在 10~30 美元的区间时，市价在 4 美元或 2 美元的股票。（如果选择这样的股票）您不仅将面临奇异而棘手的图表行为和高比例的佣金成本，而且您根本无法进行保证金交易。一直以来，不同的价格水平有不同的保证金数量限制。在低价股中，这些限制经常更为严格。而价格最低的股票常常不准许进行保证金交易。

编者按：因为这些要求是由联邦储备委员会制定的，变化频繁且难以预测，投资者必须询问他自己的经纪人或 ECN 或访问 johnmageeta 网站。

一般地，考虑到所有这些因素之后，交易 20~30 美元之间某个价位的股票可以使您得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



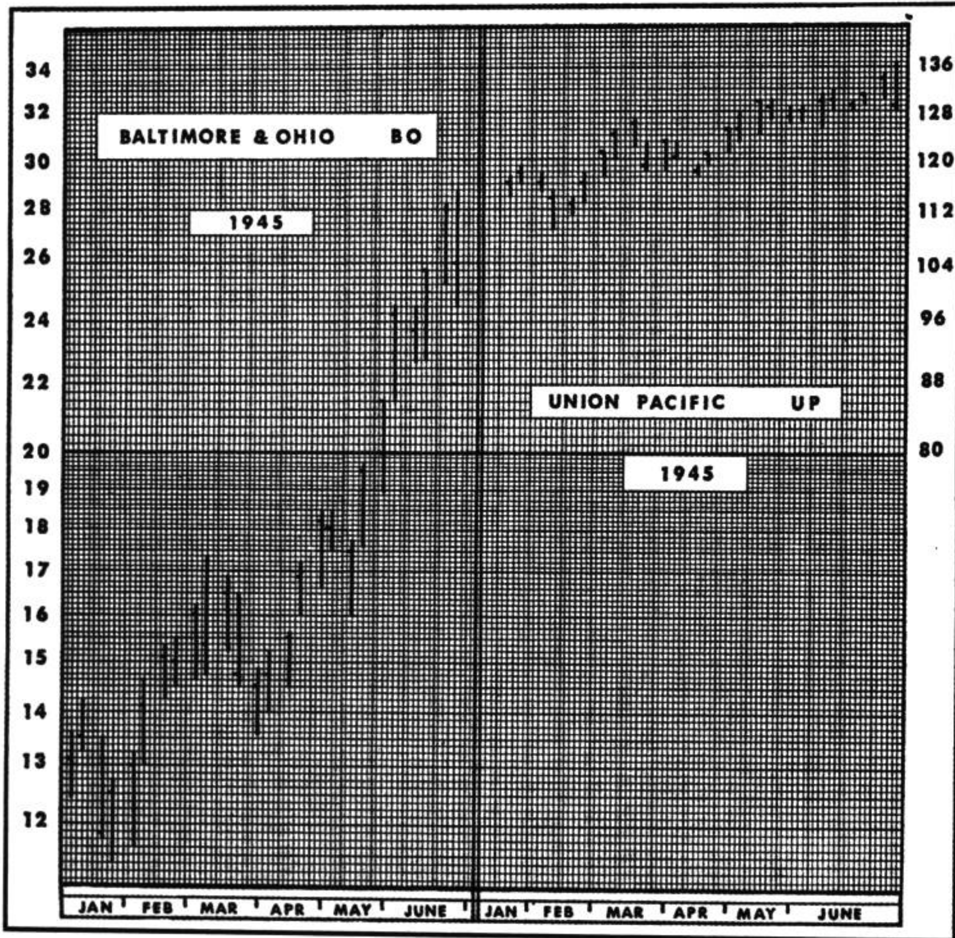



**图 204 和 205** 低价股票比高价股票运动得要快。此处是两只铁路股票同一 6 个月时期的比例坐标周图。BALTIMORE & OHIO 公司股票(BO)在这一时期内从 12 3/8 美元涨到 28 7/8 美元,涨幅为 16 1/2 点;而联合太平洋公司股票(UP)从 109 美元涨到 137 美元,涨幅为 28 点。然而,与各自的价格比起来,UP 的上涨远远小于 BO 的上涨。直接购买 UP1,000 美元将会使您的资本增值 25%。另一方面,如果您投入了 1,000 美元来直接购买 BO,那么您(资本)的增值就为 133%,或者说增值 5 倍多。

记住:低价股票与高价股票比起来,不但上涨更快,而且下跌也更快。如果您持有一只低价股票,那么您就不能稳妥地"把它收到盒子里不去管它"。为了获得安全性和稳定性,您最好买入几只高价的金边债券。但是,为了交易的目的,您将会想要在行动相当迟缓的"蓝筹股"和极不稳定的处于最低价位的"垃圾股"之间做一折中。

到最大的杠杆作用。您的交易范围可以向下扩展到 10~20 美元的股票，向上扩展到 30~40 美元的股票。至于高过 40 美元或低于 10 美元的股票，您只有在有充分的理由（当然可以是因为您资本充裕）时才能交易它们。因此，资金状况一般的投资者最好从中等价格区（10~40 美元）中挑选自己的绝大多数股票，再加上（少数）您特别感兴趣而加以关注的极低价股和极高价股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



然而，如果您回顾一下任意一个组群的股票的长期历史记录，您将会发现：即使是那些今天几乎在同一价格水平上运动的股票，其市场习性也各不相同。您将会发现，作为对同样一个严重的市场挫折的反应，一些股票会回调（比方说）20%——即是说，如果它们的售价在30美元，它们将跌至24美元左右；而其他一些股票可能会回调50%——即是说，如果它们的售价为30美元，它们将跌至15美元左右才能停住。此外，如果您仔细检查这些记录，您将会注意到，在一次挫折中进行了幅度相对不同的回调的股票在其他市场挫折中（也许）会做大致相同的运动。更进一步，在下跌中只进行中等幅度回调的股票在上升过程中也只会进行中等幅度的上涨。而在挫折中剧烈下降的股票在牛市中也将表现得向冲天火箭一样。这与我们上面所讲到的现象——廉价股票运动得比高价股票要快——无关。这是由于各只股票的习性不同，而这些习性似乎在许多年中都会保持相当稳定。

我们会找到（比如说）波动性和投机性很强的股票，它们比相同价位的大多数其他股票做更大百分比的波动。另一方面我们会找到（售价低得多的）比相同价位的大多数其他股票做更小百分比波动的股票。这一事实可能被掩盖而不易发现，因为相对而言价格较低的股票实际上可能比高价股票波动幅度更大。只有当我们把价格水平考虑进来，我们才能看清楚个股的真正习性如何。明白了这一点之后，我们能够推测其他价位股票的习性。

正如我们前面所说，我们对一般不做大幅运动的股票不是很感兴趣。我们很感兴趣的股票是那些运动幅度较大的股票。我们可以计算一只股票的基本波动力度——我们称其为敏感度指数——并将在附录A中讲述具体的计算方法。

*编者按：迈吉此处提到的“敏感度指数”可以被看做是现在被称作“β”的指标的前身。一只股票的β将它自身的波动性与市场整体的波动性做比较，因此，如果市场的β为1.00而所考察的股票的β为1.50，那么市场1美元的运动很可能会与（β值更高的）该股票1.50美元的运动同时发生。股票的β值可以在http://risk.mit.edu:8080/web/beta.html或其他地方查到。*

这样，您就把价格不合适和波动力度不够的股票从您的清单中排除了（因为您只想给您能从交易中获利的股票绘制图表）。对于剩下的股票，您还要从其他方面进行排除。您将会发现一些股票——虽然价格运动幅度较宽从而明显能提供巨大的利润机会——可能很“薄”。图表上有许多斑点，充满了缺口、“没有交易发生”的交易日和只有几百股交易发生的幅度为几个点的运动。这些股票薄是因为发行量小，或大量的股票被公司本身或内部人持有，或其他原因。它们交易起来很困难，因为它们难以买到也难以卖出；您在买卖差价上就会损失惨重。变现500股可能就很难不引起价格大幅下跌从而给您带来损失，时常您将会看到价格在卖出100股的过程中就会下降一两个整点。您将愿意剔除这些股票，而如果您在选择您的组合之前并不清楚它们的习性，您很可能会发现去掉那些被证明太薄的股票而代之以其他更为可靠的选择将是值得的。

当您从所有这些角度对您的股票清单进行剔除后，您将会发现剩下的所有股票：全都在一个具有吸引力的价格区间出售；全都足够活跃并对市场趋势反应敏感；全都供给充足，是很好的交易媒介。最后从中选取一只（或数只）股票则完全取决于个人偏好。

当您从一个组群中挑选出您的股票后，研究其他组群——汽车工业、娱乐行业、计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机行业（网络行业）等等——直到您最终完成了您打算跟踪的股票的挑选。在您的图表数量允许的范围内，尽量使您的股票组合完整和平衡地代表各个产业组群。

编者按：随着软件可以获得以及产业组群指数和指标的增多，此处描述的处理过程被极大地简化了。事实上，只要投资者愿意，他经常可以选择交易平均数或指数本身以减小他的风险，而不必交易一个产业组群里的单只股票。这几乎从不比交易正确选择的股票更利润丰厚，但总是比交易错误选择的股票获利更多。

与此相关，如果您并不打算囊括所有产业组群，那么（您要知道）有些组群比其他群体更可能提供适合于交易的股票。例如，食品与烟草行业（的股票）一般对市场波动的反应不如铁路业、制酒业和航空业——这些都是很敏感的行业——强烈。然而，不要过分担心到底该选择哪些股票。因为即便您（随便地）取出上市股票中前 50 只或 100 只，您至少会得到 25 只适于交易的股票。您可以从几乎任一张清单开始，随着时间的推移，您会去掉其中的一些同时加入一些——这样就改进了您的股票组合，使之更符合自己的需要。

编者按：附加一点，值得注意的是“技术股”、“生物技术股”（或一个时期中表现最狂热的任何股票——在新千年中很可能是太空宾馆和旅游业）将代表风险和回报均足以超越 17 世纪郁金香交易的板块。核心投资者和交易者在选择他们的活跃股票组合和选择享受风险和刺激时，将会考虑这些时髦和狂热的股票。或者，如同广为流行的一句名言所说：一个人的香槟是另一个人的毒药。第 23 章将详细讨论这一问题。

为了把事情进一步简化，投资者可以选择只跟踪一两只股票——SPDRs 或 DIAMONDS。如果它不只是被买进，而且也被卖出或被套期保值，那么它将打败市场。这的确可能是一个简单投资者的生活写照。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 23

# 选择和管理高风险股票

## ——郁金香股票、互联网板块和投机狂潮

无论用多么生动的语句来描述世纪之交兴起的网络股的状态及其图表形态展示的超越时代的特征都将不为过分。这些股票再现了在郁金香泡沫、淘金热、“万无一失的致富途径”中出现的永恒的图表形态。

几乎不能不把网络和技术板块所发生的这次投机狂潮与17世纪发生在荷兰的大名鼎鼎的郁金香泡沫做一个比较。在麦肯(MacKay)不朽的经典描述里(Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds)，郁金香根茎的贸易取代了冷静的贸易和商业占有了整个国家的市场，通过买卖郁金香大量财富得以积累。房产、珠宝、大量实实在在价值不菲的资产蜂拥而至，只是为了一个小小的郁金香根茎。在有关金融的所有作品中我最喜欢的一段里，麦肯写到：“一个金子般的诱饵极为诱惑地伸到了人们的嘴边，于是一个接着一个，人们疯狂地冲进了郁金香市场，就像沾了蜜糖的锅上盘聚的苍蝇。每个人都天真地认为对郁金香的狂热永远不会消退，全世界的财富都会源源不断地涌到荷兰，并为之支付开出的任意价格。”那场狂热以灾难告终。由于有技术和经济基础面的支撑，网络板块在将来或许会有更好的前景。毕竟，您不能用郁金香来检验市场价格。而且，事实上，不得不承认确有小部分人在1849年的加利弗尼亚淘金热中发财致富。

但从一个反省的角度，理查德·迈克德莫特在本书的第7版中做出如下评价：“诸如Lotus，微软这样的公司上市后，在很短时间内就成长为商业巨人……90年代以来最重要的主旋律股票就是网络股。像美国在线、Compuserve以及网景这样的企业为人们上网冲浪、在世界范围内获取信息提供了重要的产品和服务。”但市场里的新手要在股票目录里找到Lotus，Compuserve以及网景的名字则会无功而返。部分由于微软这个无情的竞争对手的切腹取肠，结果Lotus被IBM收购。而Compuserve和网景由于相似的原因，则被更大的AOL所吞并。之后微软自食其果——在美国司法部对其的反垄断诉讼胜诉后被一分为二。

有人指责是华尔街大名鼎鼎的投资银行给市场送来了半生不熟的土豆（或者没开花的郁金香)。利用泡沫进行融资的华尔街企业非常愿意把每个没有成熟也无利可图但只要是以“dot.com inc”命名的创意或者公司出售给公众，风险投资家则坐收渔利，就像漂进了满是贪婪钞票的海洋里。采矿工程师迟早会认出“给矿灌盐”的现象。这是自上世纪20年代投资托拉斯以来华尔街这些伟大而古老的企业的最佳时机。强烈推荐读者仔细阅读一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下约翰·肯尼斯（John Kenneth）撰写的《1929年大危机》，以比较在一次又一次的狂潮中华尔街公司的所作所为，您一定会深受启迪。在巨大的泡沫达到顶峰时，没有人可以相信。

## 管理郁金香泡沫和网络股狂潮

在一个没有节制的时代，置身其中的投资者需要保持冷静和专注，这很可能说着容易做着难。不过，确有很多投资者和投机者在网络股高涨时获利或没有遭受重大损失。还有很多经理人和投机者则在一旁眼红地观望，而当泡沫最终破裂时他们就幸灾乐祸。

对于根据本书的原则进行投机和投资的交易者而言，在投机狂热和买入狂潮时有一些很重要的原则股——即，当一些不明真相或幼稚的公众引发投机性爆发时，保持冷静并且运用策略方法就可能赚大钱。而且，投机高潮在很多方面，甚至一些最主要的方面与一个大牛市的末端都及其相似。

因此我们要做的就是在这些令人兴奋的时刻来到时实现利润。当然，首先是要保持冷静。这些狂潮忽来忽去——有时追捧生物技术，有时是计算机，有时是网络，还有时，在某些点上，可能是人类基因特效药或者 Martian 房地产。需要强调的是既要通过做多也要通过做空来谋取利润。大多数人认为只有做多才能赚钱。专家和有经验的技术分析师（不管是否是专业的）都会利用做空来赢利。

交易这些飞涨的股票时最重要的一点就是：本书描述的所有技术和方法在处理这些股票时仍然适用。除此之外，还有其他一些因素需要考虑。这些板块——不管是技术板块、网络技术板块、生物技术板块、互联网板块、空间旅行还是哪个——都是一个特有的市场，有一些独特的技术性因素适于分析它。市场生命的几个阶段，建仓、启动、拉升、白热、最后爆发，都以压缩了的时间跨度发生——即比那些有基本数据使其更贴近现实的股票的生命周期要短很多（参见图205.2Palm计算公司股票）。

在首次公开发行（IPO）开始之前，内幕人士就已经在准备出货阶段了。如，当2000年Palm计算公司从3Com公司中剥离出来时，只出售了3%的股票——以此制造了虚假的供不应求，将价格推到一个荒唐的高度——结果Palm公司的市值一度甚至超过了拥有其绝大多数股票的3Com公司。

对这些股票进行交易时必须极其谨慎小心。比如，购买首次公开发行的股票就是非常愚蠢的行为。在这种投机狂潮中以12美元上市的一只股票在开盘时可以炒到50美元——这对于聪明的技术分析师而言则表明羊已经被赶了剃毛室。

以下几点必须牢记在心。有些首次公开发行的股票在上市后很短时间里就崩溃了。其他一些股票在出货结束以前都还在像火箭一样向上攀高。所以必须非常仔细地计算止损价位。一旦价格和成交量清楚地显示火箭就要起飞时，对于经验丰富技巧娴熟的投机者来说，谨慎的逐渐减磅策略可能是合适的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



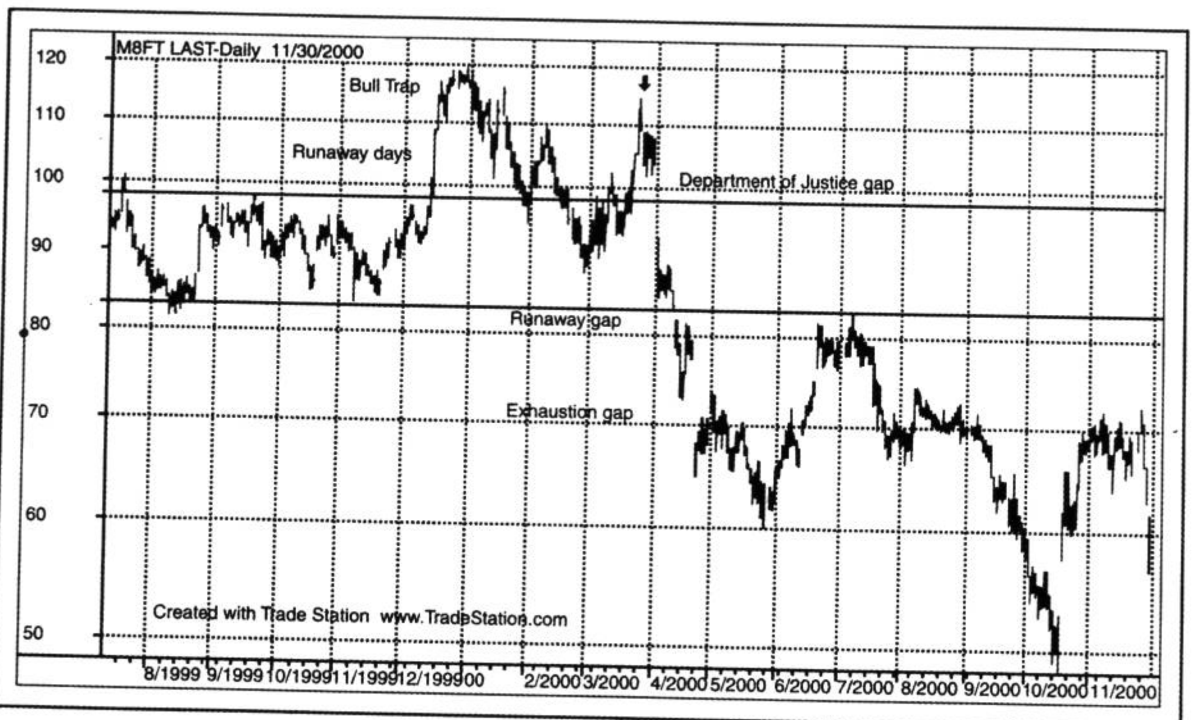



**图 205.1** 微软公司股票中的大量教训。但是高兴是短暂的。顶部变圆，价格又进行了一次努力，然后动力明显（如果令人困惑）向下。1 月逃逸日被取消明确地标志着该运动是一牛市陷阱，而 10 月开始的短期趋势线应该能够把交易者解救出该陷阱。使用基准点技术（见第 28 章）也可以使交易者逃出该陷阱。失败的信号（比如本图中的这个）经常是交易者在反方向进行交易的极好信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



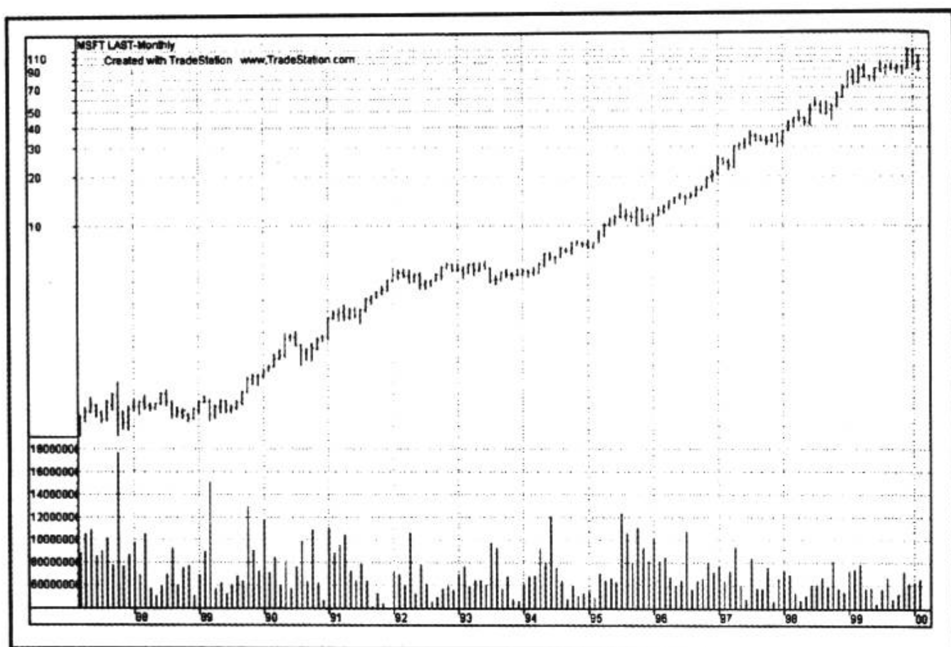



图 205.1.1　月图。在观看一个熊市陷阱(我们在其中损失惨重)的日图时,我们容易失去自己的观点。在月图上对微软公司股票做长期的观察能够有助于恢复观点。不幸的是,道-琼斯公司在 2000 年把微软加入道-琼斯 30 指数时看的是时本图而非旁边的图表。时间选择很老到?

## 管理逃逸股票的具体技术

在第 28 章里讲到的设置跟进止损指令的技术当然是处理这种股票的一个方法。那里详细描述了根据“3 日法则”设置基准点和提高止损价位的技术。特别是在处理这些“火箭式”股票时，必须不断地根据股价创出的百分比新高来提高止损价位。由于处于环境下，不理智的人可能会使用一些平时不会采用的策略——随价格创出新高而不断减磅、逐渐减少头寸。而且，处于最后爆发期需要进行密切监控时，投机者或许就想在一个长反转日或一个关键反转形态中（见第 10.1 章）退出，然后去海滩度假了。要么，如果来自德克萨斯，投机者会想做空。

就本质而言，我认为这些股票只是在其生命的早期阶段发生了有趣的脱轨。因此我不会在它们中进行长期投资的交易。我的策略是赚到钱就走。最可能的就是，这些股票像烟火般突然绽放然后迅速熄灭。当然，肯定也会有像微软和（还需继续观察）雅虎那样的。当烟火爆炸之后，耐心的技术分析师们便可以回溯一下最后爆发的场景以确认是否留下了燃烧的余烬了。一旦它们最后爆发、坠落、然后产生了一些合理的底部，投机者就可以开始寻找投资机会了；而这样的机会肯定会有。互联网技术——以及生物技术、基因技术——股票中价格不再死灰复燃的太多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



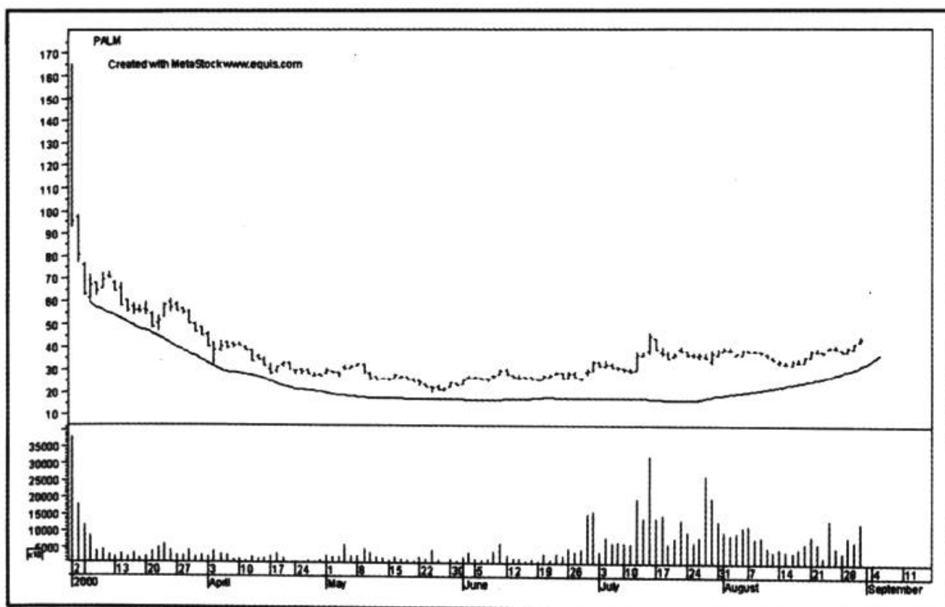



图 205.2 PALM。笨蛋的金子。笨蛋的金子带着显而易见的天真，其交易的第一天是一个长钉状反转日。建仓、拉升和大部分的出货在骗局设计之前的幕后进行。Matanza 之后，趋势的继续采取了圆底形式。也许此处的确存在真正的金子——但是仅仅是在长期中。

当然，一开始时，投机者最好把这些股票视作风险和机会都很罕见的投机工具。有几点需要告诫投资者：

第一，谨慎的投资者不会往这些企业里投入太多的资金。一般不超过 5%~10%。

第二，投资者不要过早就卖空，即必须要能确认一个明确的顶部，因为很可能就出现第二波上涨高潮。

第三，对郁金香和网络股——或其他类似的股票——投入太多的感情可能会使您心碎。在图表中，请注意那些通过在关键反转日进行交易而获得成功的案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





**图 205.3** 承销商非常聪明地在 3COM 公司持有的 PALM 公司股票首次公开发行的时候仅仅抛掉了其中的 3%。PALM 公司的价值很快就超过了 3COM 公司。此处有两个教训。其一，重画的趋势线的威力——把最近的线绷紧，以保护从前一线上得到的利润。其二，就像 3COM 公司股票的长钉反转不够明显一样，那些反转被成交量给出了一个不应被误解的强调。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



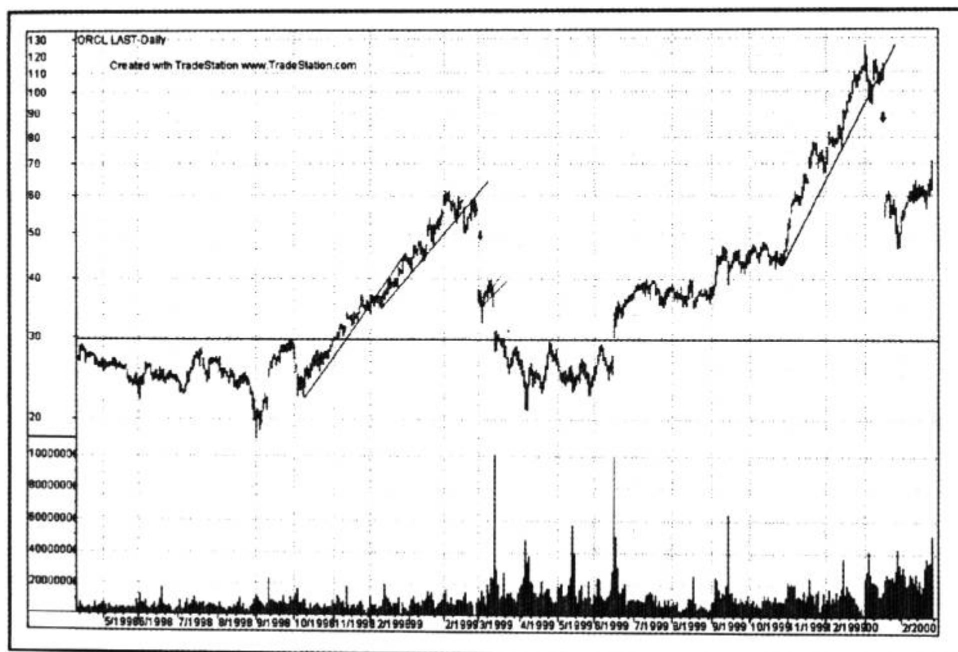



**图 205.4** 甲骨文公司股票中由逃逸日和缺口标明的现代不规则矩形。一条明智的趋势线和良好的止损设置将会抓住该趋势的大部分。这些缺口是由于公司利润上的意外而产生的。

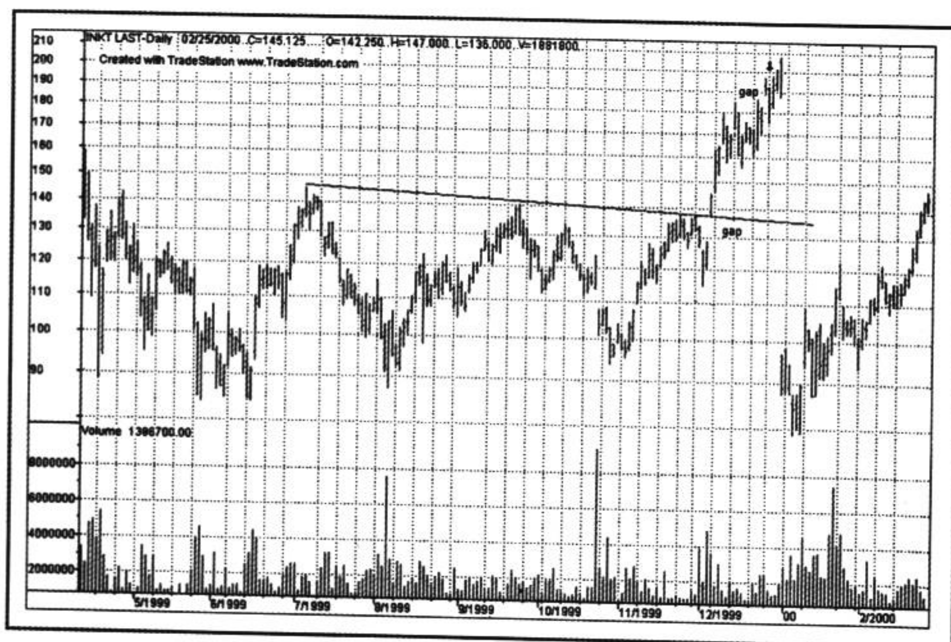



**图 205.5** INKTOMI 公司股票。互联网股票的欣喜和高兴，仅仅对投机者而言。顶部的警告是最后一个缺口之后的行为——它被立即回补，这将它标明为一个通知：该过程就快结束了(图中箭头所示)。为了加强该装饰音，缺口前的最后一天是一个具有单日反转要素的关键反转日。只有灵活而熟练的交易者需要应用它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



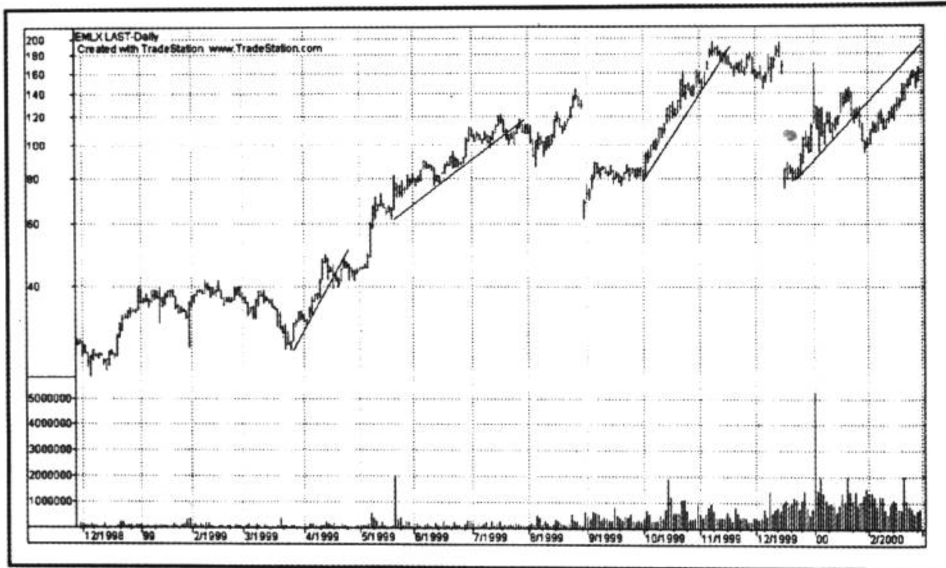



**图 205.6** EMULEX 公司股票和思科公司股票可以应用大致相同的交易策略——即不要坐在利润上。这些利润可能明天就消失了。

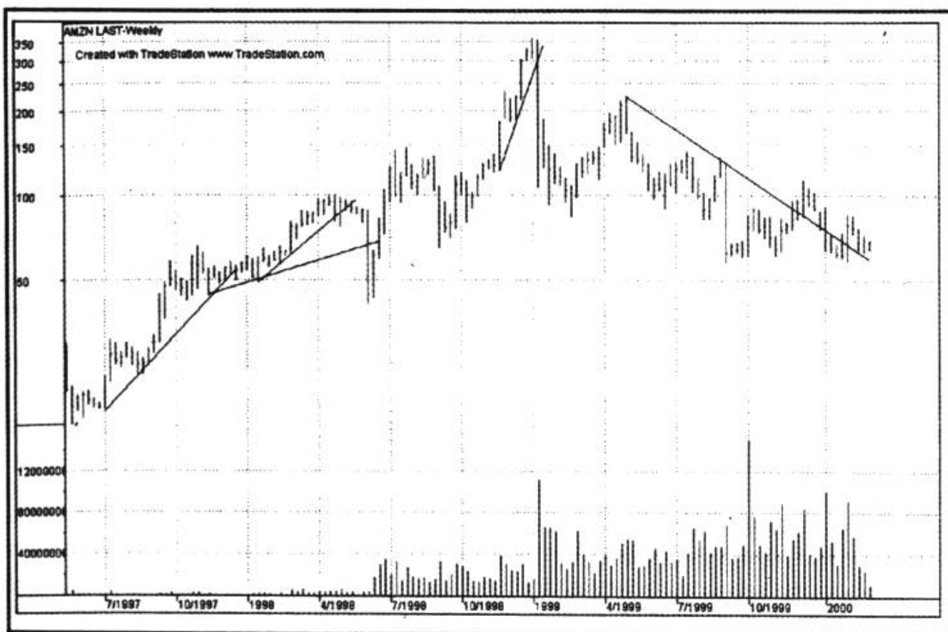



**图 205.7** 亚马逊公司股票周图。令人吃惊的亚马逊公司在互联网的舞台上劲舞。其中惊险的最后爆发是惊险的投机上冲的直接后果。该爆发的细节见其日图(图 205.7.1)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



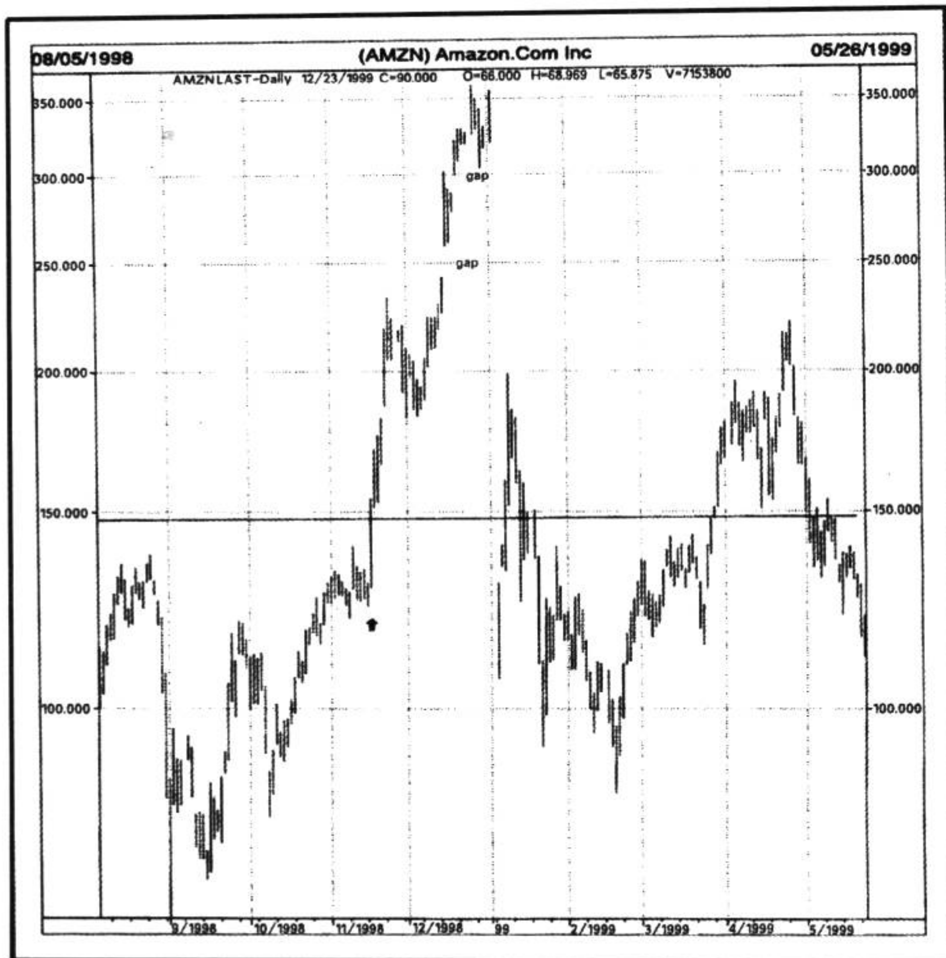



**图 205.7.1** 亚马逊公司股票日图。在投机性爆发的情况下，趋势线几乎没有用处。一名打瞌睡的交易者(显然可以推定它不是一只投资性的股票)在该跳水中会损失惨重。一名谨慎的交易者由于知道在爆发中的方法是卖掉强势股票，因而可以避免损失。其他技术涉及到对第二个衰竭缺口和退出的辨认。此外，一名使用第 28 章所描述的技术、设置近距离跟进止损的交易者也可以避免这轮下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



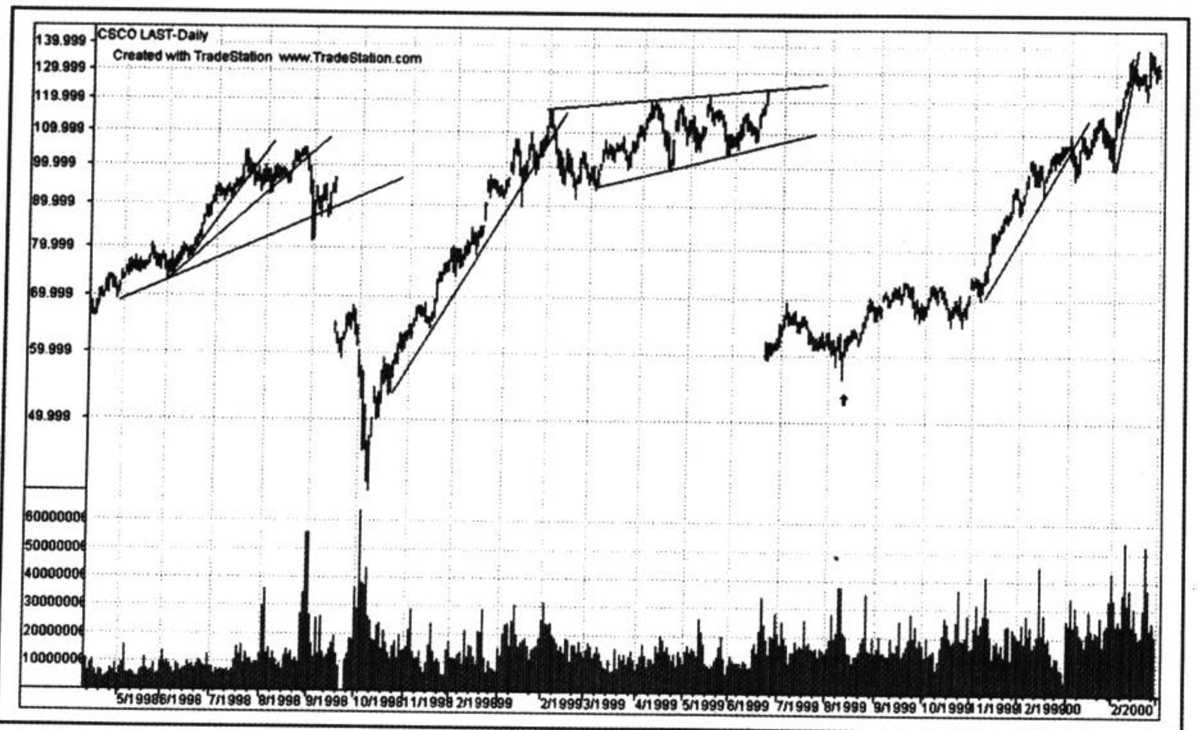



**图 205.8** 有什么方法能够使交易者避免从该悬崖上跌落（使投资者远离该悬崖）吗？极端的偏执狂是一种方法。另一方法是对图 205.1.1 中思科公司股票所展示的行为形态保持高度的清醒。同时，一旦该下跌发生之后，应该重新进入市场持有多头——可以在箭头处，也可以在短期下降趋势线的突破处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



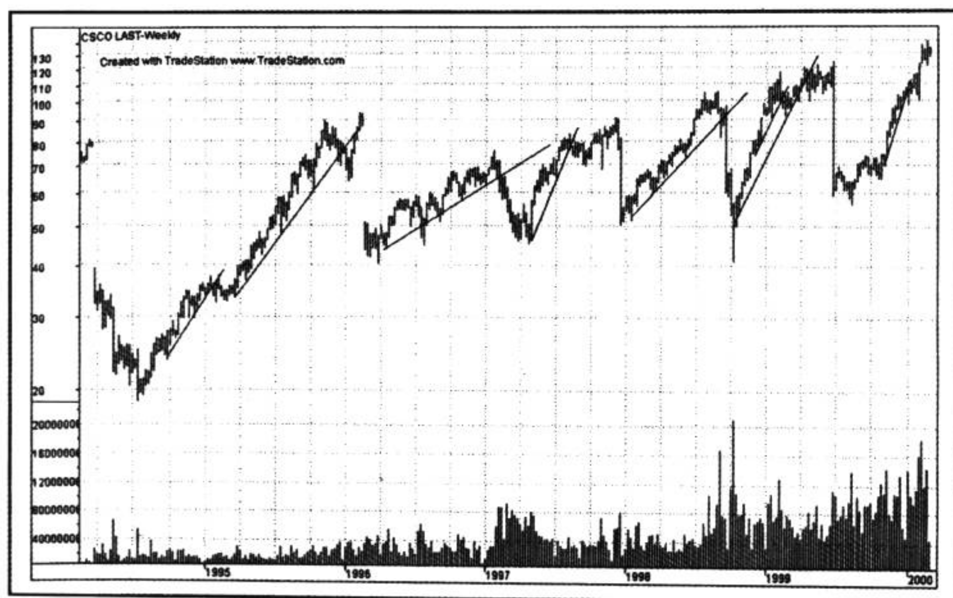



**图 205.8.1** 该形态是清晰的，但是这只是对那些完成长期家庭作业的交易者来说。思科公司股票会让您升值，也会让您贬值。下降的过程，对于最勇敢（也是动作最快的）交易者而言，其策略在该图表上很清楚。紧的趋势线在突破时应迅速出逃，然后随意找个理由卖空，然后随意找个理由在不可避免的只能水发后做多。对于思科这样的卖空股票，您应该时不时因为一些新想法或者因为它已经运动了很好的一段而随意地退出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 24

# 您的股票的可能走势

初一看，所有的股票似乎都在胡乱地运动，没有节奏或原因，全部一团糟。所有的股票都不时会上涨，所有的股票都不时会下跌——并非总是同时进行。但是我们已经明白，在这些上涨和下跌中，股票其实遵循一定的趋势，形成各种典型的形态，并不是完全无序地在运动。

同时，每只股票确实有自己的习性和特点——年复一年，它们或多或少保持稳定。某些股票在正常情况下对市场牛市阶段的反应是幅度巨大的飙升，而其他的股票（也许是同一价格组中的股票）却只做中等幅度的运动。您将会发现产生巨幅上升运动的股票在熊市中也将产生巨幅下跌，而产生较小上升运动的股票对市场破位下跌的抵抗力也更强。在附录 A 中有关综合杠杆的讨论里，您将会看到有些股票正常情况下运动得比其他股票快很多很多倍。例如，我们不知道从现在起一年之后 GLEN MARTIN 公司（编者按：校正为微软公司）——的股票是将要上涨还是会下跌，但我们知道——并且这是我们所知道的最可靠的事情之一——无论它向哪个方向运动，它都将比美国电话电报公司的股票运动得快得多。这些不同的习性（当然）是源自于股盘大小、浮动供给、业务性质和资本结构中的杠杆（率）——我们在前面已经简单地提到过这些因素。事实上，我们并不特别关心存在这些差别的原因。我们主要感兴趣的是：这些差别都是些什么以及我们如何才能确定它们。

这是很重要的：那些习惯于窄幅运动的股票，尽管从投资目的（主要考虑稳定性和红利收入）看来是极为理想的，但却不是好的交易股票。相当高的敏感度（波动性）和大百分比幅度的运动对于获取可观的交易利润以弥补成本并留有剩余来说是必不可少的。要想持有的头寸能获利，您应该能看到您的股票有可能做至少 15%的运动。

既然这样，那么您如何才能判断究竟哪些股票最为敏感同时最有赢利潜力呢？

通过检查某只股票数年以来的记录，并将其所做的百分比运动与市场整体的百分比运动相比较，您就能够得到该股票习性的清晰画面。在任何一个具体时刻，您都没有能力预测说："这只股票将要上涨 25%"，但您能够预言——有充分的信心——说："如果市场整体上涨 10%，这只股票将很可能上涨约 25%。"或者，（当然可以）反过来说："如果市场整体下跌 10%，这只股票极有可能下跌至少 25%。"

已有许多方法被用来衡量和检测这些百分比运动习性，它们只是在细节上有所不同。笔者计算出了在纽约证券交易所上市股票中比较重要的几百只股票的指数，并将其列在附录 A 中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



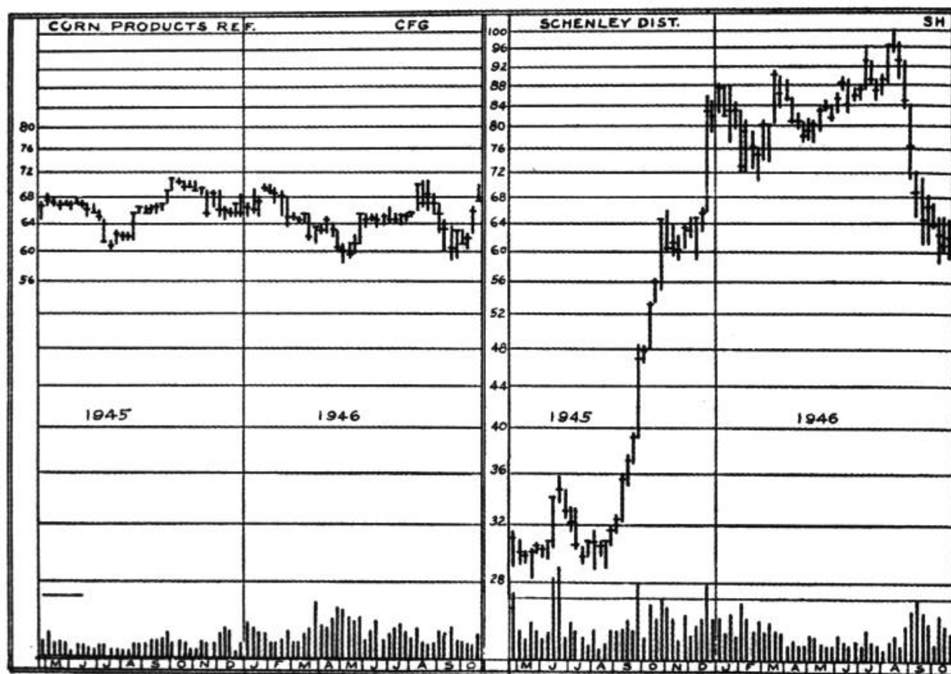



**图 206 和 207** 某些股票比其他股票变动得更快。我们已经注意到低价股比高价股运动的百分比幅度更大。但是,即使是两只在某一特定时间价格相同的股票,其习性也会有巨大的差别。不仅如此,随着时间一年一年地流逝,这些习性变化很小。

此处,我们看到玉米产品精加工公司股票(CFG)在 1945 年和 1946 年的 18 个月中的周图(左上图)。同时还有一幅 SCHENLEY 蒸馏器公司股票(SH)同一时期的周图(右上图)。这两幅图表中最高价与最低价的平均值相同,均为 64 1/2 美元。

然而,在这段时期内,我们看到 CFG 在 58 1/2 美元的低点和 71 美元的高点之间运动,波动幅度为 12 1/2 美元;而与此同时,SH 在 28 1/2 美元的低点和 100 美元的高点之间运动,波动幅度为 71 1/2 美元。在 CFG 的极低点处直接投入的 1,000 美元在股价达到极高点时增值为 1,210 美元,而用来在 SH 的极低点处直接购买 SH 的同样数量资金在其极高点时增值为 3,510 美元。您在 SH 上 2,510 美元的赢利将会是 CFG 上 210 美元赢利的 10 倍多,而这还是不使用保证金的情况。

当然,事实上您不可能在一只股票的极低点处买入,也不可能在其极高点卖出。我们在此要说明的问题是:股票的波动习性存在巨大的差异。个股有其特有的习性,而某些行业整体也是这样。总的来看,食品业股票(CFG 就是其中之一)比较稳定,变动也比较缓慢。另一方面,酒类股票无论股市总体是上涨还是下跌,都表现出宽幅的运动。在图中所示的这段时间内,CFG 的敏感度指数是 0.58,而 SH 的是 2.05。

编者按：当今（广泛使用）的 β 可以与这些指数做比较和/或在本书其他的计算中（例如在综合杠杆的计算中）代替它们。读者在后文中可以直接把“敏感度指数”看做是“β”，而免去阅读“编者按”的麻烦。

这些指数是相对的。它们显示出敏感度指数（编者按：β）高的股票，无论在牛市中还是在熊市中，均比那些（敏感度）指数低的股票运动得快得多，并且（显示出）比其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



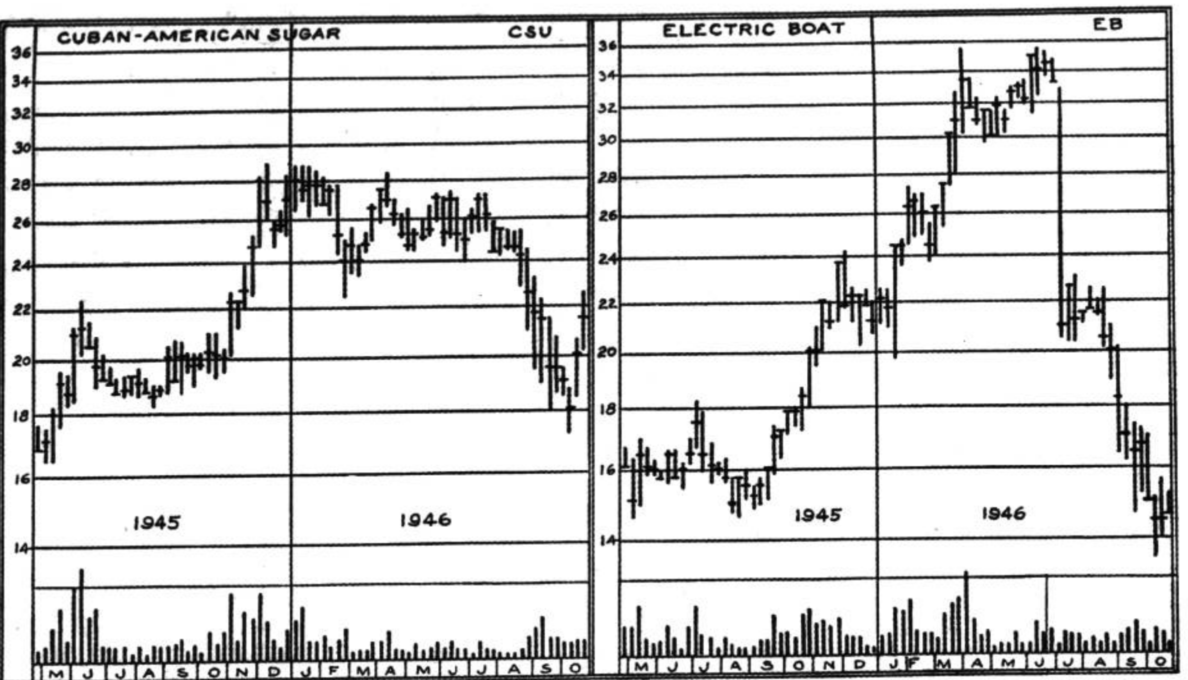



图 208 和 209　股票之间波动差异的又一例子。在本例中，两只股票在该时期中高点和低点之间的平均价位又相同，而图中所展示的均是两只股票 1945 年和 1946 年相同的 18 个月的图表。尽管在更低的价位处，也尽管它们的敏感度指数相差更小，这两只股票的行为仍有巨大的差异。古巴-美国糖业公司股票(左图)——一只食品类股票——从其低点 16 1/2 美元到其高点 29 美元之间有 76%的波动幅度，而电舟公司股票(右图)——一只船舶制造类股票——上涨了 140%多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票快多少。

编者按：对有经验的读者来说很清楚，但对新手来说比较陌生，迈吉的方法比β的编纂要早。β衡量一只股票的系统性风险，或者说（对于不熟悉金融专业术语的人而言）衡量一只股票对市场的敏感度。于是，当市场运动1千点时，β为1.5的股票将运动1.5个点，而β为0.5的股票将运动半个点。当然这只是近似——多少有些偏差。我在这里为那些喜欢自己动手的读者准备了计算股票β的公式，这个公式比迈吉的公式稍微复杂一些：

[(N)（XY之和)]—[(X之和)（Y之和)]

其中N为观察个数；

X为S & P 500指数的收益率；

Y为股票或基金的收益率。

一般投资者对此计算不会有多大的兴趣，特别是因为?在价值线公司处可以得到，并被美林证券或在 http://risk.mit.edu:8080/web/beta.html 上定期公布。

相对而言，同样重要甚至更重要的是某只股票的单个风险，专业人士一般通过计算波动性来决定这种风险。和迈吉的"正常价格区间"有几分相似的是，波动性衡量的是一只股票的收益（价格运动）的变动性。一般投资者应该知道波动性的研究极为复杂，即使是专业人士也要为此花费大量的精力。有很多方法被用来计算波动性，不过它们主要是用在期权套利和交易所场内进行的专业交易中。

对于个人投资者而言，泛泛了解一下这个神秘难懂的领域就已足够。想要利用"波动性"来投资冒险，新来者必须得先学习研究生课程。为了那些想了解足够的知识以便能自己计算波动性（不推荐，也没必要）的投资者，我把该公式列在了下面：

要计算一个组合的波动性，首先要求出单个收益和平均收益之间的离差。然后对这些离差求平方并将结果加总。最后将平方和除以期间总数减1。这样得到的结果就是方差。最后对方差求平方根就得到了波动性的值。上述步骤整理成公式就是：

- 第一步：计算平均收益。
- 第二步：计算每个收益的离差。
- 第三步：对每个离差求平方。
- 第四步：求离差平方和。
- 第五步：用期间总数减去1除以离差平方和得到方差。
- 第六步：求方差的平方根。

$$\sigma=\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(R_i-\mu)^2}{n-1}}$$

对细节不太感兴趣的投资者可以在 optionstrategist.com 或《资源》中的其他网站上在线查阅波动性的值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 25

# 两个棘手的问题

本章内容主要针对那些刚成为交易者的新手、那些一直使用其他分析方法的投资者以及那些首次尝试技术型股票短线交易的投资者。

第一个问题是保证金的使用。有许多人——他们听说过 1929 年间灾难性的要求追加保证金的电话潮，以及在市场急剧破位时损失成倍放大的连锁机制——认为保证金的使用本身是有害的、危险的、愚蠢的和不可靠的。他们会告诉您他们宁愿用自己的钱冒险，而决不借债投机。他们会告诉您采用（全额）直接购买证券的方式，他们在市场发生任何破位时都是安全的。

这一观点确有可取之处，但您会经常发现，持此种论调的人并没有真正全面地思考这一问题。如果他全面地思考过，他可能会认识到，在全额购买那些敏感的或者说高杠杆系数的股票的过程中，他得到的结果与那些使用保证金购买更为保守的股票的人得到的结果几乎完全一样。尽管他常常感到全额购买比保证金购买更为保守，但在内心深处，他仍是一名投机者，他真正感兴趣的不是红利和稳健的投资。与之相反，他在寻找“一种有机会增值的东西”。由于他态度不明确地面对股票本身，他可能就会陷入代价昂贵的错误之中。

在这个问题上要做到完全一致，一个回避保证金交易的内在风险的交易者也应该回避杠杆和波动性风险。他应该避免风险，忘掉“增值的机会”，并限制自己只购买不会宽幅波动的、可靠的、红利丰厚的股票。

如果我们追求的是稳定性，我们就不想要过多的波动。而的确也存在具有良好稳定性的证券。然而，在此，我们是在寻找“波动力度”，我们想要的是我们能安全地对付的最大程度的波动性。我们可以通过全额购买那些波动幅度通常相当大的股票——即高敏感度指数的股票——来实现这一点。通过交易习性更为保守的股票，我们也可以得到同样的效果，方法是通过使用保证金来增加综合杠杆（或简单杠杆系数）。有关各种情况下综合杠杆的计算与比较的方法在附录 A 中进行讨论。

例如，假设我们全额购买了一只投机性较强的股票（我们姑且称之为 UVW）100 股，它的敏感度指数为 1.50，现在的售价为 20 美元。与此同时，我们又购买了一只投机性相对较弱的股票 XYZ，其售价亦为 20 美元；但这次我们是用 70%的保证金买入的，只需要支付股票价值的 3/4。在一轮普遍的上涨中两只股票都受到了影响，UVW 的运动幅度很有可能会比 XYZ 的运动幅度更大一些。如果这轮普遍上涨使 UVW 涨至 30 美元，我们可以预期 XYZ 上涨一稍小幅度——比方说，涨至 28 美元。这样一来，用于全额购买 UVW

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的2,000美元上的10个点的上涨代表着1,000美元或者说50%的赢利。以70%保证金买入XYZ的1,400美元上的至28美元的上涨意味着800美元或者说57%的赢利。换句话说，通过使用保证金，我们增加了XYZ的有效杠杆系数；从而事实上使得它比UVW更具投机性。

保证金的效果仅仅只是增强或加大你所处境况的敏感度，它是一种通过承担更多风险、从而获得更多快速赢利机会的机制。假定您愿意承担风险（如果您打算持有投机性的仓位，您肯定就愿意），那么问题只在于搞清楚您所承担的风险大致有多大以及您是否能够承受这一风险。保证金交易的危险只存在于客户过分地使自己暴露在风险之中——承担了远超出自己承受能力的风险，从而无法保护自己。如果他对自己的总杠杆系数（编者按：换句话说，他的组合的风险）设定一个合理的限制，这种情况将不会发生。

保证金交易仅仅是购买（或卖空）比您能全额支付的数量更多的股票，按揭买房本质上也是一种保证金交易。商业经营中的融资——借入一部分钱作为资本使用——也是同样一回事。无论购买任何物品——只要购买者仅出部分资金而余下部分全部靠借来的钱垫上，同时以所购财产的价值作为贷款担保——都与股票的保证金交易非常相似。在具体每种情况下，该财产价值的任何变化都将导致作为保证金的资本在价值上发生更大的净变化。这样，如果一个人购入一栋10,000美元的房子（现金支付了其中的50,000美元），然后以150,000美元的价格将其售出（该财产价值增加了50%），他将获利50,000美元，或者说其投入资本的100%。

追加保证金的问题——在保证金交易中（因保证金耗尽而）被迫追加——(如果会发生的话也）将会很少发生，如果您在任何时候都通过设置止损，或者说通过当股价达到某一预先设定的危险点时立即结束交易，来适当地保护自己。不用说，如果您听任一笔交易糟糕地发展下去，直至达到最小维持保证金水平，那么最好的办法是承受您的亏损并忘掉它，而不要尽力去追加保证金。但是，重申一遍——这种事情是可以避免的。

正如我们将要在对敏感度、杠杆系数以及止损价位等内容的讨论中看到的那样，在交易中存在着一定的可以相当明确地确定的界限——超过了这些界限，您将不能安全地进行投机。如果您可以用10%的保证金购买一只股票（正如您曾经的确可以的那样），您可能会展望在单独一轮牛市中就把1,000美元迅速滚至100万美元。但是在大多数情况下，这种想法并不合理，而把您的资本冒险投入10%的保证金交易中是不安全的，因为在多数情况下，在市场走出您所预期的上涨之前，您判断极为正确的购买将会（小幅）下跌而耗尽您的保证金。

编者按：简言之，交易商品和期货的风险。

在法律规定的保证金交易界限之内，确定您能够或应该使用多大的保证金比例进行交易时，您必须考虑到您所使用的交易方法、在按照您的方法进行的交易中您所预期的正常的市场反向波动幅度、您所交易的股票的性质——即它的敏感度指数和在您建仓时的正常价格（波动）区间。

编者按：冒着被认为啰嗦重复的危险，我再次注解：β和波动性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 卖 空

另一个棘手的问题是卖空，绝大多数交易者都极力避免在市场上做卖空。您见到的买卖股票的人中，七个就有六个将会告诉您他们在任何时候、任何情况下决不会卖空股票。事实上，卖空在很大程度上局限于职业投资者。

编者按：由于私人投资者的害怕和偏见，他们自愿把这一"先进武器"或者说优势让给职业投资者。迈吉在《赢得华尔街的智力游戏》一书中详细讨论了这一话题，我全力向读者推荐此书。

如果您曾研究过长期图表（周图或月图）和本书中的日图，您将会认识到关于市场行为的几个事实。大多数股票在大多数时间内都在上升。对每日公布的交易最为活跃的股票而言，上涨（的时间）几乎总多于下跌（的时间）。总体上，股票有大约 2/3 的时间都在上涨，而下跌只占约 1/3 的时间。

不仅如此，大多数关于股票和公司事务的新闻发布、传言以及新闻评论都不得不偏重于宣传产业的光明面。非常自然，企业管理者、公共关系人士和记者自身都对前景美好的发展、新的工序、设备的扩张和利润的增长等感兴趣；而这些被证明比那些不乐观的报道更有新闻价值。

这些各种各样的因素也许解释了为什么"公众"总是牛气十足，公众总是希望并预期股票一直上涨。如果股票正在上涨并处于牛市阶段，公众会预期它们涨得更高；如果股价急剧下跌，公众将认为它们现在比起先前来是更值得买入，并且必定不久就会上涨。在公众的头脑中，股票一定会上涨，上涨之后再上涨，一直上涨。

然而，对覆盖数年股价指数行为的长期图表的检查将会向您展示：在长期中，价格升降的点数大致相等。①

既然这是真的，那么股票下跌的幅度必然就与上涨的幅度相等，而既然它们有 2/3 的时间都在上涨，那么它们下跌得必然比上涨得快得多。您将会发现这是真实的。股价指数以及个股在熊市里的下跌角度通常比它们在牛市里的上涨角度更为陡峭。这一现象的必然结果就是：与市场上升过程相比，在市场下降过程中获利来得更快。

这种利润是通过做空获得的。如果您是一名交易者，那么搞懂卖空的意义对您来说非常重要。在您卖空一只股票的过程中，您从拥有该股票的人那里把它借过来，然后转手卖

① 即使把纳入计算的时间延长到自 1954 年年末以来道-琼斯工业平均指数进入历史新高的时期，这一原理很可能仍然成立〔编者按：同样可以延长到千年交替、指数其进入经济同温层（意指极高的水平——译注）的时期——有预测（我们不评价它的可信度）称道指将会在市场向好时达到 36,000 点〕。尽管有此轮道指长期的"摆脱了束缚的趋势"和道指近年来（编者按：50 年代和 60 年代）的历史，但我们似乎仍然能够稳妥地假设市场在将来仍会继续存在与过去同样的主要的、普遍的下跌。事实上，尽管市场仍处于 20 世纪中叶的牛市中，但在过去数年中，一些重要的股票已经走进了主要下降趋势中，例如人造丝公司、KRESGE 公司、LORILLARD（罗里乐德公司）、SCHENLEY 公司和 STUDEBAKER-PACKARD（拍克德）公司。〔编者按：把 1990 年代史无前例的大牛市与柯达、雅芳、施乐、通用汽车和 IBM 的状况（它们在 2000 年的时候，股价低于 1990 年的基准水平）做一比较〕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



给其他人，同时与最初的所有者达成协议，在未来某个不确定的时候将股票归还他。这一交易的所有细节当然都是由您的经纪人完成的。大多数流通盘巨大的股票随时都可以从经纪人那里借得，而您自己的经纪人能够联系上他们。这种借和卖的机制是很有趣的，您可以从您的经纪人那里了解到整个操作是如何完成的。然而，为了达到实用目的，您所需要做的（只不过）是告诉您的经纪人您想卖空哪只股票，其余的留给他去处理就行了。

极少数情况下，他可能会通知您，您选择卖空的股票无法借到。实际中另外还有一点（尽管影响不大），那就是对卖空交易要额外征收一点税。

编者按：征收方式为卖空获利不按照长期资本利得来征税。

如果您是一名交易者，那么像随时准备做多那样随时准备抓住卖空机会也是很重要的。然而不幸的是，卖空的心理障碍仍然存在。例如，有一句很不明智且完全不相干的口号——“卖空美国”。许多认识不正确的人有这样一种感觉：卖空或多或少是一种不道德的操纵行为。另外一些人则有这样一种印象：卖空股票的人是希望在灾难与恐慌时期把自己的赢利建立在别人的损失之上。本书的目的不是劝说每个人都去卖空股票，正如我们的目的也不是劝说每个人都到市场中去投机做多一样。但是，有如此多的关于伦理道德和卖空的实际程序的问题被不停地提出（甚至被相当有经验的投资者提出），因而我们再为卖空辩护几句也许能够得到读者的谅解。

前一段落中所提到的关于卖空的各种流行观念可以统统被看做是一派胡言，卖空比起做多来说没有任何更值得责备的地方。两者均是根据相对价值进行的投机。真实的情况是：与股票一样，货币也是一种商品。当您相信股票用货币表示的价值会上涨时，您会借钱买股票；当您认为货币用股票表示的价值会上涨时，您会借股票“买”钱——这两种做法之间没有任何道德上或实际上的区别。在两种情况下，您都有义务最终归还您所借之物——无论是钱还是股票。在两种情况下，您都因为您对未来的相对价值走势做出预测而承担了风险。

事实上，许多常见的商业操作或多或少与卖空股票类似。例如，杂志出版商每次预先收取订阅费时，他所做的就类似于卖空股票。他最终是盈利还是亏损，将取决于他提供的杂志到订阅结束为止最终所耗费的成本。

当您卖空股票时，您（或者更准确地说您的经纪人）立即收到售出股票的价款，但您必须在未来某一个时候归还相同数量的同种股票给借给您股票的人。

编者按：比起私人投资者来说，职业投资者的一个优势或者说优越之处在于一旦卖空（收入）贷记入他们的账户，就立刻得到对其支付的利息。虽然卖空的收入也会被贷记到私人投资者的账户上，但其经纪人并不对其支付利息——除非该投资者能对他的经纪人施加影响。然而，一个有利的环境被创造出来：如果一笔100,000美元的卖空赚了（比方说）50%，那么150,000美元就被贷记入他的账户，而不支付任何利息。但同时，该交易者就该笔交易支付的任何红利都可以免除。

结果是，您迟早不得不再次进入市场并买入这些股票。当您买到它们后，您（或更准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



确地说您的经纪人）就把这些股票归还给原先的出借人，这样就解除了您的义务。如果您的这一买入成本小于先前售出所得的收入，那么其差额就是您的利润。如果您购入股票——术语称为“平掉空仓”——的花费更大，那么其差额就是一笔损失。当然，除非您预计该股票的价格将要下跌并因而使您有获利的机会，否则您不会开始一笔卖空交易。

大量卖空的一个不大被注意的结果是市场实际上被巩固加强了，每个卖空者都是潜在的购买者。大多数卖空者都乐于在市场出现相对较小的下跌时平仓获利。结果是，如果某一只具体的股票在一给定时间拥有较大的卖空仓位，那么这意味着有许多人等着在该股票下跌时买进。这种状况往往“缓冲”严重的股价破位。一些精明的操作者若得知某一股票有大量的卖空仓位（即是说，该股有很大数量被卖空而尚未平仓），那么他们将买入该股票，因为他们知道，一旦股价小幅下跌，卖空者竞相买入股票的竞争将导致十分迅速而且获利不小的“平空仓反弹”。从技术上讲，任何一只存在大量卖空仓位的股票都因而变得更强。

关于卖空，还存在进一步的反对观点。这一观点指出，当您买入股票时，如果情况恶化到了极限，您所遭受的损失最多也就是您所支付的总价款。但在卖空的情况下，理论上讲，您所卖空的股票的价格可以（对您不利地）上涨到每股 50 美元、100 美元、1,000 美元、10,000 美元，也就是说，可以无限制地上涨。这一论调有些言过其实，肯定不可能有因为睡过头而遭受损失的情况，股价不会突然之间无限制地上涨。在卖空交易中设置止损指令（在您愿意承受的损失程度处）跟在做多交易中同样容易。像 1901 年北太平洋公司所发生的著名的窘境那样的事件，在目前的监管之下不可能再发生。

**编者按：著名的“空头困境”。空头困境仍然还有发生，但在高流动性的股票中极为罕见。80 年代的白银市场发生了一次著名的空头困境，当时亨特兄弟设陷阱套住了交易所会员，差点把它们搞破产。这些受到控制的会员自然发起了反击，它们把保证金要求提高了五倍，从而使亨特兄弟破产。**

笔者意识到我们所说的话——很可能也包括读者自己的冷静分析——无法彻底赶走大多数非职业交易者在做卖空时的恐慌心理。精神上的危害总是要比在做多时稍微严重些。然而，从任何实际角度看，卖空与做多是完全相同的（尽管方向相反）——风险并没有变得更大，事实上快速获利的机会还要大一些，同时只是在操作细节上有一些差异。

在商品期货合约上建立头寸——无论是做多还是做空——尽管在理论上有很大差别，但与股票的卖空有一些相似之处。在签发一份合约时，并没有真正的卖出发生，也没有现金或商品的借贷。这样的合约仅仅只是一份有法律约束力的协议——同意在某一时间以某一价格接受或交付某一商品。从这一点看，它与股票的卖空不同。另外一个不同之处在于，这种合约在某一确定的时间之前（或之时）必须平仓了结。但买/卖商品合约又与卖空股票在以下方面相似：（1）它必须是保证金交易；（2）它创造了一个“待了结的”或者未完成的交易，这个交易最终必须被结清。

股票的卖空必须是也需要是保证金交易。所以，如果您以 20 美元的价格全额买入 100 股股票，它可能会下跌至 15 美元，而您不会被要求追加保证金。您损失掉了 500 美元，但这些股票还是您的。如果您此时售出，（不考虑佣金）您能收回 1,500 美元。相反，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



果您在20美元的价位卖空一只股票（交纳了100%的保证金），并且股价上涨到25美元，那么您也将损失500美元。在一定的情况下（比如数年前实行100%保证金要求的情况下），经纪行可能会打电话要求您额外追加500美元的保证金。或者，如果交易就在该点了结了，您将收回1,500美元减去交易佣金——与做多时收回的相同。在这一卖空中，如果股价跌至15美元，您的利润将会是500美元。

在股价的短期运动中，除了方向相反以外，卖空的后果与买入股票进行做多的后果完全一样。您只是简单地把用在牛市中的方法反过来用在熊市中。正如我们已经看到的那样，各种在牛市阶段预示上升运动的技术信号都有在熊市阶段预示下降运动的对应之物。

卖空操作并不是在您所希望的任何时间、任何价位都可以进行。卖空必须在一个正在上涨的市场中进行。当市场崩盘、每一正常的交易都比其前一笔交易价格更低时，您不允许在纽约证券交易所内做卖空。然而，这并不会给您带来很大的麻烦，因为您通常可以在股价反弹到您（预期）的价格时在一个反弹上做一笔卖空，这自然将满足“正在上升的市场”这一条件。您的经纪人将会详细地告诉您卖空交易应当满足的特殊规章和制度。为了能够在适于做这种交易的时间来临时正确地下单，这些东西是值得您去做一番研究的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 26

# 整手还是零散?

必定会困扰您的一个不是很重大的策略问题是：采用 100 股一手的整手交易还是采用零散交易（在交易活跃的股票中，不足 100 股的交易）。

编者按：在互联网时代这个问题实际上已经失去了意义。在迈吉的年代，进行零散数量的交易有很明显的劣势，只有那些资本不够的投资者才会进行零散交易。投资者如今可以通过购买零散数量的 SPDR 和 DIAMOND 而使零散头寸充分多样化，于是讨论这一点似乎不再有什么意义了。当然，经纪人的佣金总是个问题——如果经纪人不管交易额的大小，而按照固定费率收费的话，那么小额投资者自然就处于不利的境地。这似乎印证了一句古老的格言：富者更富。但是现在，小额投资人却可以通过不收取佣金的经纪人而奋起反击。最初我以为零佣金的经纪人是通过大业务量来赚取利润的。但实际上除了收取佣金以外，还有其他一些在（证券）交易上赚钱的方法——比如，给一个需要“指令流动化”的投资者提供执行指令的指导。

在互联网时代，一笔交易或投资应该保持多大的规模这一问题和以前交易者所面对的已经不同了。进行零散交易的成本劣势目前已经不是什么大问题，更深层的问题是风险和组合管理。那么一位头脑清醒的投资者应该如何确定一笔交易的规模呢?

在此我得感谢我长期的朋友、同事：威廉·斯各特（William Scott）——他同时也是我的经纪人和交易伙伴。他对交易规模的计算以及风险控制的一般程序做了系统的归纳和清晰的表述。

首先，我们要确定在一个交易里风险资本占总资本的百分比。对我所了解的许多专业操盘手而言，这个比例一般是 2%或 3%。为便于讲解，我们用整数举例：如果我们有 100,000 美元，那么该笔交易中的风险资本就是 3,000 美元。假设我们打算买一只市价 20 美元的股票，并在 5 美元距离处设置一个止损指令以保护我们的头寸。那么计算头寸规模的公式就是：

3,000/5 = n 股，在本例中为 600 股

如果我们打算承受 10 美元的风险，那么交易规模就是 3,000/10 = 300 股。就这样我们根据自己的风险系数来调整交易规模。

对于个人交易水平而言，这是一个简单、实用而又优雅的风险控制方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 27

# 止损指令

我们将讨论两种止损指令，或者更确切地说，止损指令机制的两种完全不同的使用方法。

首先，让我们看看“保护性止损指令”。这怎么也不是一个令人愉快的话题。这种类型的止损指令就像消防队员，它们被执行的场合总令人愉快不起来。止损指令被用于在事情发展到如此糟糕的地步以至于情况似乎没有了（合理的）希望的时候实施紧急援救。

无论您将您的保护性止损设置在何处，它都能在最坏可能的情况下被触发。您把它设置在某一底部之下一段安全的距离处，而股价将击穿该底部，触发您的止损指令，然后继续推进并构筑一个新的底部以便展开下一轮上升，或者立即反弹并创出新高。没有关系，设置这一止损指令，您是有自己的理由的。该股票并没有像它本应该的那样运动，情况并不按照“规则说明书”那样发展——当然这并非您所希望的。您最好离开市场——即使遭受损失——而不是面对一段充满不确定和忧虑的时期。如果股票开始朝不利的方向运动，那么您就无法判断它将会发展到多么糟糕的程度。如果您未能设置止损指令，您可能会日复一日地指望着那根本就不曾发生的反弹，而与此同时，您的股票却越跌越低，最终您可能会发现（正如成百上千的人已经发现过的那样）开始的小回落和虽讨厌但仍很小的损失发展成为了一场毁灭性的灾难。（然而）止损指令不是总能被设置的，在某种情况下，对于一些交易活跃的股票，交易所甚至可能会限制止损指令的使用。

问题是在何处以及在何时设置止损指令——(您应该）认识到没有完美的、绝对的规则。如果止损价位太近，您自然会遭受不必要的损失；您将会失去您所持有的股票，而它们最终会向前推进并完成您预期的有利可图的上涨。如果止损价位太宽（太远），在您的股票明确地突破了某一形态的情况下，您将会遭受比必要损失更大的损失。

说到这里已经很明显了：止损指令的设置取决于股票的价格和习性。对于一只保守的高价（售价为80美元）股票和一只投机性的低价（售价为8美元）股票而言，您不会把止损价位设置在某一底部之下同样百分比距离处。 正如我们已经看到的那样，高价股变动百分比幅度更小。相反，低价股经常做百分比幅度更宽的运动。所以，低价股应该有更大的回旋余地。比起那些波动性更小的蓝筹股来说，我们需要为它们设置更宽的止损指令。

相似地，我们可以从我们的敏感度指数。

编者按：考虑个股相对于市场的波动时用β这一指标，衡量一只股票与另一只股票的绝对波动孰大孰小时用波动性这一指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中获得各只股票习性的图像。尽管两只股票在同一时刻的售价可能相同，但您可以预想其中β值和波动性都较大的一只股票将会比β值和波动性都较小的另一只股票做幅度更宽的波动；因此，您应该给波动性较大的股票设置更宽的止损指令。

我们必须考虑到这些因素并总结出一种简单方便的法则以供我们遵循。让我们（随意）假设一只具有“平均”习性的、售价在25美元的假想股票。让我们进一步假定，在这一具体的例子中，我们满足于把止损保护设置在其上一小底部之下5%处。

对于一只拥有同样敏感度但售价为5美元的股票，我们将需要再加上约一半（百分比意义上的）的止损余地。即是说，止损应该设置在上一小底部之下7.5%处。我们得出这一结论的方法是：在（敏感度）指数表中找出售价为25美元的平均股票的正常预期价格变动幅度——15.5，并把它与售价在5美元的股票的正常幅度（24）做比较。这些都只是相对指数，其含义仅仅为：当售价在25美元的股票正在做幅度为15.5%的波动时，售价在5美元的股票（正常情况下）将波动24%的幅度。我们用分数24/15.5去乘作为基准的止损距离5%，于是我们得到约7.5%。

就是在上面的方法中，我们用敏感度指数引入了股票的相对敏感度（指数）这一概念。如果这一指数为1.33，我们再次用这一数字乘以上一止损距离，从而得到10%。对于一只售价相同但（相对）敏感度指数为2.00的股票来说，我们的止损距离将为15%。如果其（相对）敏感度指数仅为0.66，则我们将得到5%。

在任何情况下，百分比止损距离的计算方法是：用15.5去除“正常价格变动幅度”（即“波动性”）所得的商再乘以5%（利用计算器或计算尺，我们可以轻易而迅速地完成这一计算）。

上面所说这些可能给一般的读者带来了不必要的麻烦。我们意识到许多人都不愿花费时间和精力为他们不经常发生的交易计算精确的、科学的止损价位。然而，此处较为详细地给出了一套系统的、完整的确定止损指令应处价位的方法，这样一来，其中的原理就变得十分清楚，而当您根据自己的经验觉得需要做改动时，您能够变动或修改其中的各个因素。对于通常的目的而言，一张简化的止损距离表就已足够了。下面的这张表列出了不同价格组以及不同敏感度的股票通过上述方法得到的大致止损距离。

**止损距离表（表示为股价的百分比）**

| 价格 | 保守的敏感度低于0.75<br>对应的波动性低于0.40 | 中等的敏感度0.75~1.25<br>对应的波动性0.41~0.79 | 投机的敏感度超过1.25<br>对应的波动性超过0.79 |
|---|---|---|---|
| 超过100 | 5 | 5 | 5 |
| 40~100 | 5 | 5 | 6 |
| 20~40 | 5 | 5 | 8 |
| 10~20 | 5 | 6 | 10 |
| 5~10 | 5a | 7 | 12 |
| 低于5 | 5a | 10 | 15 |

a注：一般说来，这些价格区间内的股票不属于保守型股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**编者按：知识丰富的读者可以不使用迈吉的敏感度指数方法，而使用一种替代方法，我已在表中标注出来了——即，用对应的波动性来计算止损距离。对应的波动性可以从（比如）布莱克-舒尔茨模型中得出——在该模型中不求解价格而是把市价视为给定值，求解波动性。**

一旦一笔实际的或者假想的交易开始后，您就应该用一条水平线把止损价位标注在图表上，并且它应该一直起作用，直到交易结束或者为结束交易而设置了跟进性止损（我们一会儿就对其加以解释）为止。在买入的情况下，止损价位一般将位于最近一个小底部之下指明距离处。而在卖空的情况下，它一般将位于最近一个小顶部之上指明距离处。

为了确定止损价位的位置，只需简单地计算出这一百分比距离在股票所处价格处相当于多少点。如果您正在交易的股票售价为 30 美元，同时计算出来的止损距离为 10%，那么您就应该把止损指令设置在最近一个小底部之下 3 个点的位置处。

为了使这一工作变得更容易，如果您使用的是 TEKNIPLAT 图纸，您会看到我们可以把组成图表纸的两个作图区域中的每一个都分成 5 格。如果该纸中间位置标明为 10，那么这些格子将依次为：10~12、12~14、14~16、16~18 和 18~20。每一格都“跳过”16 个最小的竖格。在最低的一格中，大约 4 个小竖格就为 5%。第二格中需要 5 个小竖格，第三格中为 6 个，第四格中为 7 个，最顶上一格中为 8 个。您可以很快学会在任意价位毫不犹豫地数出（大致）15%或 8%或 12%的止损距离。

在任何情况下——即使是那些极为保守的高价股——我们都不应该设置距离小于 5%的止损指令。

而下面的问题仍需讨论：“怎样才算一个小底部？怎样才算一个建好的小顶部？我们怎样才能知道如何选取我们止损距离的起算基准点？”怎样才算一个小底部或小顶部的问题将在下章中讨论。目前，让我们暂时假设我们能够正确地确定起算基准点，而一旦我们建仓，我们就总是设置好我们的止损指令。

显然可以理解：在做多的股票中设置的保护性止损指令决不会下移，而在卖空的股票中设置的保护性止损指令决不会上移。一旦股价朝正确的方向移动了足够的距离以至于建立了一个新的基准点，止损价位就应马上上移（在做多中）或下移（做卖空中）——同样使用我们在确定初始止损价位时所用的规则。

## 跟进止损

现在我们来讨论止损指令的另一种使用方法，它就是跟进止损——用来了结已经做了获利运动的股票，或者用在股票在赢利性运动完成之前或者跌破前一小底部之前就已发出危险信号的情况下。

您将发现在许多运动中，股票沿基本方向前进数天之后可能会出现不同寻常的成交量。这种情况经常发生在股价到达一条重要的趋势线，或形态边界，或阻力区域的时候。这种大成交量意味着下述两种情况之一。通常，它意味着此轮小运动已经走到了尽头，这就是当前这轮上涨的顶部。然而，在极少数情况下，这一成交量也可能标志着一个价格也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



许会近乎垂直地上升几个点（也许是很多点）的突破运动的开始（在相反的情况下，当然是可能发展出下跌运动）。

如果在注意到一轮良好的上涨之后的巨大成交量并假定这一天标志着此轮运动终点的情况下，您以市价或者以限价抛掉了股票，那么如果这是一种不常见的情况——该股票在下一交易日以向上跳空开盘并在随后数日继续上涨了 3 个、5 个或者 20 个点，您将会为此后悔。但另一方面，经验告诉您：不要指望这种运动会频繁地发生。您将会发现，十次中有九次，您了结出市都是对的。

很好。当这样的一个成交量异常放大的交易日出现之后（假设它不是突破最近一个小顶部而进入新高位的第一天），请取消您的保护性止损指令，并设置一个只针对这一天的止损指令，位置在该日收盘价之下 1/8 点处。例如，您在 21 美元处买入一只股票，它以中等规模的成交量上涨，某一天以极大的成交量冲破了 23 美元处的原小顶部，第二天继续以中等规模的成交量上涨到 23 3/4 美元处，第三天以中等规模的成交量上涨到 24 1/4 美元处，最终在第四天，该股票上涨到 25 美元，其间伴随的成交量比除突破 23 美元那天之外的任何一天的成交量都大得多。股价报收 25 美元的第二天早上，您注意到了这一成交量信号。您就应取消您可能设在 18 美元处的保护性止损，同时您应设置一个新的止损指令——单独针对这一天——其止损抛售价格为 24 7/8 美元。在大多数情况下，这意味着您的股票将要在当日的第一笔交易中止损出局。从而您可能会得到比用市价指令略低一点的价格。另一方面，在一个成交量巨大的交易日之后（的第二天），您不太可能会面对一个薄的市场，在您的止损价格处（或附近）应该有充足的买盘，以便让您出逃。

与此同时，在股价继续朝正确方向运动的情况下，您也得到了保护而不会失去该股票。假设在您于 24 7/8 美元处设置止损指令之后的第二天早上，股价跳空开在 25 1/4 美元处，然后价格继续走高，收在 26 美元处（在这种逃逸运动中，运动期间内的每日收盘价很可能为当日的最高价）。然后您应把您的止损指令——同样只是单独针对这一天——设置在 25 7/8 美元处。如果该股随后开在 26 3/8 美元处，并上涨到 28 美元，那么您应在 27 7/8 美元处设置另一个单日止损指令——我们假设这一止损在下一天开盘时被触发并以 27 5/8 美元的价格成交。在这个例子中，您在第一天只冒了 1/8 个点的风险，最终却额外得到了 2 5/8 个点的净赢利。必须指出，这完全是净利润，因为您的佣金在两种情况下大致相同。

这样的跟进止损可以在图表上用您选择使用的任何标记加以注明，例如，用一对短对角交叉线。当一只股票连续数天以逃逸运动前进，您可以每天重新画一个这样的标记，以注明在每日收盘价之下 1/8 个点处的近距离止损指令，直到最后，其中一个止损被触发。在卖空的情况下，可以按与我们刚讨论的止损卖出指令完全相同的方法使用止损买入指令，以向下跟踪股票做急速的跳水逃逸运动①。

止损指令的这种使用主要是在下面一些场合：某只股票以高成交量达到合理的目标价

① 在一只股票已经完成了预想中的给交易者带来利润的运动并用成交量给出了一个小顶部信号的情况下，您可以在第一天设置一个近距离（1/8 个点）止损指令（编者按：或者称为“一触即发的”止损指令）。如果股价第二天继续上涨（没有出现成交量异常的现象），您可以让止损指令每天都保持在该价位，这样一直到另一个“井喷”或顶部信号出现；这即是说，直到您看到另一个成交量极大的交易日或一个缺口或一个单日反转，然后再把这一止损上移至该日收盘价之下 1/8 点处。这种方法经常比连续跟进的近距离止损略好一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



位之后，股价超出了它的目标价位并运动出了趋势通道——形象地说就是运动到了自由空间，以及在某些股价未能达到其目标价位的场合中。

举例来说，如果您的股票正在沿着一条趋势通道上升，并在上下趋势线之间的中点附近突然发展出了极大的成交量，那么近距离跟进（收盘价）止损将会保护您免受可能发生的股价运动失败。

这种情况下出现的极端巨大的成交量——若在股价突破最近的小高点而创造出新高之前——是一个确凿无疑的警告和威胁。如果该点还存在一个缺口或者一个单日反转，那么这一点就尤其正确。

在某交易日，如果近距离止损指令出现大成交量之后并没有被触发，那么股价将会在该日创出新高——彻底超过前一小顶部并收于其上。这一行为一般意味着本轮运动仍未完成。然而，如果这一运动继续走高并再次出现大成交量，我们都应用一个跟进的止损指令保护自己——即便是在紧接着的第二天。

在本章中——正如在本书通篇中——“大成交量”这一说法是仅相对于您所关注的股票近期的成交量而言的。对于一些很薄的股票来说，1,000 股也许就是非常大的成交量，然而对于一些交易更为活跃的股票来说，10,000 股不过才是正常的成交量。成交量图表本身将显示哪一天有异常放大的成交量——在图上显示为一个市场顶峰。

读者应该明白，我们讨论的跟进止损是用来获取短期利润的，或者是用来了结一轮以一个中等抛售高潮结束的、给我们带来意外利润的逃逸运动的。尽管需要进行这种操作的极端情形并不非常罕见，但它们并不是市场的日常行为。在出现通常的小顶部时——即便它们非常明显地出现在趋势通道的底部、成交量峰值和其他信号的情况下，许多交易者和投资者都更愿意持股等待预期回调的结束，而不愿支付额外的佣金并了结仓位——该仓位被假定仍处于有利的主要趋势之中。

简而言之，跟进止损是一种有时候可能很有用的工具，但它是用来处理一些特别的、不怎么常见的情况的。

另一方面，保护性止损为一般的交易者——那些不能整日研究市场或者那些经验并不丰富的人士——提供了一种能够将其可能的损失限制在一定程度之内的工具。这将保护他不受自己不愿意了结不利头寸的影响，他因此可以避免陷入一种彻底被套牢的灾难性境地。既然他将被自动赶出市场——不管是赢利还是亏损，那他就可以把他的资本投入到更有希望的股票上，而不会在股价已经朝不利方向运动了许多点之后仍被迫为其股票的反弹前景而忧心忡忡。

然而，如果一个人拥有足够的学识以及足够的决断，能够在趋势显示出确切的反转迹象时立即离开市场，对止损指令的需求就不会那么强烈。

编者按：编者相信只有那些久经考验的交易-投资者，才能够在市场中不用止损指令交易。读者可以判定自己是否符合这一标准，方法是：检查自己的组合，看看自己有没有过让一笔损失继续扩大或让一笔巨大的利润从眼前消失。他，或她，或他们，或它（即任何人和任何组织——译注）如果曾经有过这样的行为，那么就算不上久经考验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



没有它们，这样的人也能成功地操作；而这样做还有一些优点，因为止损指令偶尔会被虚假运动或沉闷的长回调触发。对那些经验丰富的技术人士（他们期望的是可能的长期赢利，他们愿意等待股价走出次级回调）来说，不使用止损指令也有一些优点。但是，它对有的人来说比没有它要好过一千倍——这样的人对自己的提早止损出局的方法没有信心，结果可能被套在一只60美元处买入的、已跌至29美元（或者5美元！）的股票上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 28

# 何谓底部？何谓顶部？

在本章中，我们不讨论主要顶部或底部是如何形成的，也不讨论中等顶部或底部是如何形成的，我们讨论的是小顶部和底部——这对我们的技术操作具有重要的实用意义。止损价位、趋势线、目标价位、支撑与阻挡都是由这些小顶部和底部决定的。它们对交易者来说具有第一位的重要性。

这些顶部和底部通常都是十分明显和极为清晰的，但有时它们则不是这样。时不时，我们不可能准确地判断这个或那个地方是或不是底部，但我们可以设置一定的标准——实际操作规则——以帮助我们解决这些问题，而这些规则不会过于频繁地出错。

用来设置止损的一条可行规则是从形成可疑的底部低点之日起，如果股价“连续三日”都远离而去，那么一个小底部就形成了。如果一只股票回落了数日并最终在 24 美元处形成了一个低点，而当日的最高价为 25 美元，那么只有连续三日该股的售价都不低于 25 1/8 时，我们才能认为一个小底部确立了。这三日全天的价格区间必须在形成此低点的交易日的最高价位之上。这就是“三日离开”规则，在下降市场中它也同样适用（倒转过来使用）：三日的整个价格区间必须完全在形成高点的交易日内整个价格区间之下。

这一规则为我们提供了一个设置初始止损价位的规则，也同样给我们提供了一个改变止损价位的规则。一旦股价连续三日离开了某新形成的底部，我们就可以把止损价位移至这一底部之下的某处（在第 27 章中我们已经解释了如何确定止损价位在这一底部之下应保持的距离）。

多头的保护性止损只能向上移。某一止损价位一旦被确定下来，就再不能向下移动，除非该只股票除息或者除权。在后一情况下，止损价位可以向下移动相当于息或权大小的距离。相似地，卖空的保护性止损只能向下移动，而不能被提升（在除息或除权的情况下，卖空止损价位应向下移动息或权大小的距离）。

在某些情况下，很难确定底部或顶部。在这些情况下，股价没有在次级方向上做明显的运动，而是形成了巩固形态或调整形态。在这种情况下（与那些股价运动很明显的情况形成对比，在后一情况下，股票上下步伐很明显，就像楼梯一样），您需要用您所有的判别能力和经验来确定小基准点实际上所在的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



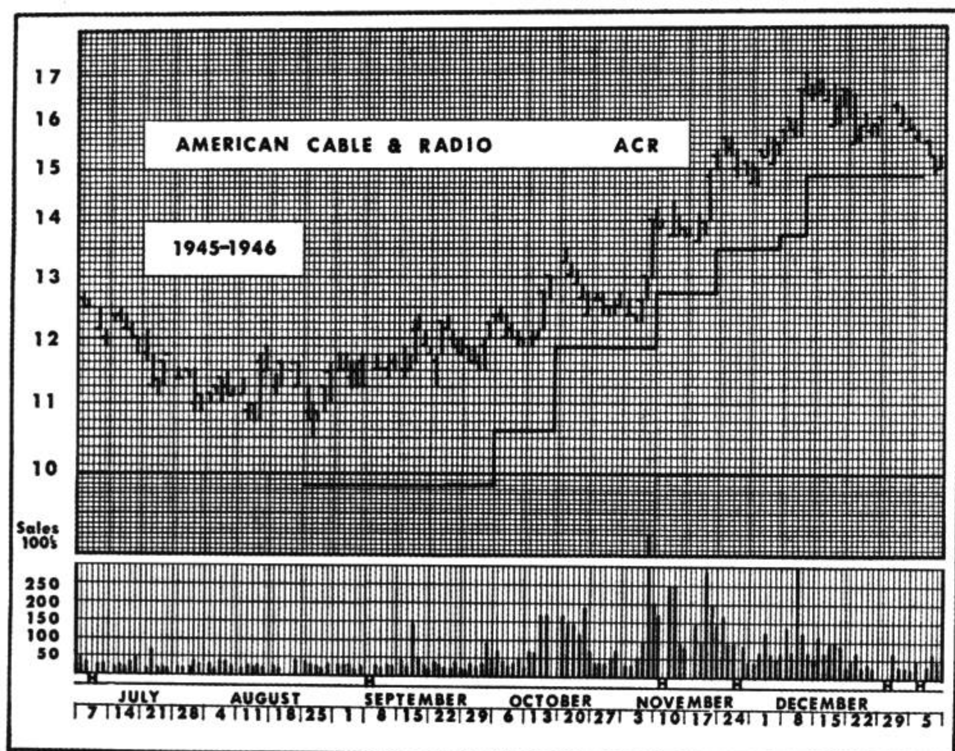



**图 210** 多头头寸的保护性止损指令的上升过程。美国有线与广播公司股票在 1945 年夏天走出了一个圆底，这是继 1944 年 7 月结束的上涨之后的一轮长时间巩固运动的一部分。9 月 12 日发生了一个伴随大成交量的突破，此后可以在任何小回调上买入。

使用第 27 章给出的表格，第一个保护性止损指令应该立即设置在 8 月 21 日的前一小底部之下 6%处。按这种方法，该止损指令将设置在 9 7/8 美元价位处。在 9 月 19 日和 20 日，我们看到市场行为连续两个交易日完全“离开”9 月 17 日形成的小底部，而在 9 月 28 日，我们看到了第三天。于是，我们将把止损指令向上移至 9 月 17 日底部之下 6%的地方，即 10 5/8 美元处。接下来的移动发生在 10 月 11 日收于新高之后——该新高比 10 月 1 日的小顶部高出 3%还多。止损指令此时应该设置于 11 7/8 美元处。在 11 月 2 日，股价又收于新高——比 10 月 15 日的小顶部高出 3%还多，预示止损应提高到 12 3/4 美元处。在 11 月 15 日，股价再次收于新高——高出 11 月 7 日形成的小顶部的 3%以上。止损将再次向上移动，这次达到了 13 1/2 美元。11 月 29 日是“三日离开”11 月 26 日底部的第三日，止损指令上移至 13 3/4 美元。12 月 5 日的收盘价形成了一轮超过 11 月 17 日高点 3%以上的上涨，我们再次移动止损指令——将其提升至 14 7/8 美元。最后，在 1946 年 1 月 3 日，正如本图所显示的那样，该止损指令被触发。在熊市中，保护性止损指令应按完全相同的方式向下移动以保护卖空头寸。

## 基 准 点

让我们把决定止损指令所在位置的价位称作基准点。在牛市运动中，我们把每一小回落的底部视作一个基准点——一旦股价“三日（向上）离开”某点，我们即可计算出我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的止损价位。在牛市运动中，我们也将把小顶部作为基准点使用。在熊市中，我们将按同样的方式把每一反弹的小顶部以及小底部当作保护性止损的基准点。

如果一只股票沿着基本趋势方向运动了幅度较大的一段距离（比方说 15%或更多），然后回调了从前一基准点到本轮沿基本趋势方向运动终点的距离的至少 40%，那么一旦该股票再次沿着基本趋势方向开始运动，它就明确地形成了一个基准点。然而，如果该股票回调的幅度小于 40%——甚至也许（只是）维持一个价格水平一周或更长的时间，那么一旦基本方向的运动再次继续（假定成交量信号是正确的），这也应该被认为是一个基准点。

正如我们看到的那样，日成交量就像训练有素的护士的体温计一样，它比起单独的、表面的价格信号来说，告诉了我们更多的股市正在发生的情况。有三种情况您可能会看到异常大的成交量：（1）股价从一个形态或一段时间的沉闷状态中突破的交易日，尤其当这一突破是向上的时候；（2）股价沿着主要或中等趋势方向进入新的空间的交易日，即在牛市中涨过最近一个小顶部或在熊市中跌破最近一个小底部；（3）小运动完成或几乎完成的交易日，即牛市中的小顶部或熊市中的小底部。就这一问题，我们还可以加上一点：在基本趋势方向上的运动中（除以上三种交易日外的）其他任何一天出现极大成交量都可能预示着本轮运动正在达到终点，其预期的涨幅或跌幅将不会完成。

假设在一个小顶部形成之后股价进入了新的高位，同时该顶部形成过程中成交量很大，那么我们就可以预期接下来会有调整运动。通常情况下，这将是一轮持续数日、一周或更长时间的下跌。偶尔，这一调整——正如我们在几个段落前所说的那样——也可能采取持续一周或更长时间的水平徘徊形式——并没有任何特别的向下调整运动。在出现下跌调整的情况中（即通常情况下——译注），股价很可能跌至（或接近）最近一个小顶部的高点。与此同时（在跌至前一小顶部时——译注），该调整运动经常也跌至过前面两个或更多的小底部所作的趋势线上；或跌至“平行线”上；或跌至过最近两个或更多的小顶部所作的趋势线上。如果这种调整是水平的，股价很可能一直横向徘徊直到遇上这几根线中的某一根。

在任何情况下，需要关注的是成交量的下跌。如果在一个新的顶部形成之后的数天中（股票或者回调或者至少没有在基本方向上前进），交易萎缩（程度也许不寻常地大），但总体上是（在）稳步（减少），那么您就有充分理由把这一运动看做是一个小调整。如果股价现在又继续基本（方向上的）运动并走到了符合“三日离开”规则的位置上，那么您就可以考虑把这一底点（即，您绘制趋势线要过的那一点——在水平调整的情况下，它不一定是最低点）作为一个新的基准点。

在某只股票开始一轮（看起来似乎是）新运动——从一段徘徊运动中突破——的情况下，常常很难准确指出哪一点应被当作底点。在真正的突破之前，也许会有几个伴随较低成交量的、不是决定性的小运动。在这种情况下，我们将把较大的成交量视作突破信号，并把紧靠在这一信号前面的一个低点作为我们的基准点。就在这一突破之前的低成交量的三到四天之内一般就有这样的一个点。

上述在牛市中确定基准点的方法（倒转过来）在熊市中也同样适用——不同的是向下突破并不总是伴随着大成交量。

现在，我们来讨论一种难以对付、令人苦恼的情形：股票经过一段幅度较长的逃逸运动（让我们假设这是一轮向上的运动）后，开始（明显地）走出一个旗形，在完成了一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



幅度达40%、伴随萎缩的成交量的充分回调后被买进，接着却继续稳步下降——没有任何反弹以及明显的成交量信号。这是一种不常见的情形，但的确不时在上升运动和下降运动中都有出现。

在上述的情形中，我们应该寻找在前一趋势的下降过程中形成的、位于我们买入价位之下的支撑价位（如巩固形态、多重顶等)。我们将把这一支撑价位作为基准点，而不把止损指令设置在这一垂直运动（即旗杆——译注）的最低点之下。

在许多的这类情况下，您无法找到稳妥的基准点。因此，在股价经过一轮幅度较长的逃逸性运动后回调时进入市场似乎不明智——以下两种情况例外：(1）股票已经完全涨过某一强劲的、可以作为一个基准点的支持区，或（2）股价已经完全超过数年以来的全部价格区间，“在干净的地方”运动（当然，反过来：在熊市中，在股票跌至某一强烈阻挡区域之下，或者跌至过去数月以来的新低的情况下，您才能考虑卖空它)。任何时候，当您考虑交易一只经过一轮迅速的、幅度较长的、垂直的运动之后似乎正在构建巩固形态的股票时，您应该在旗形或者三角旗形调整的形成过程中明确地看到成交量的干枯。

关于在中等趋势中进行交易，还有一点需要提醒。一个趋势中一系列运动经常会以相当规则的形式出现。可能存在一条明显的趋势线，其中的回调可能约为40%到50%，并可能回到前一小顶部处。成交量在调整过程中可能会萎缩，而在新顶部处又增加。若这种“台阶形”运动将会规则地、一致地继续下去，那么在它上面进行交易就很容易。但是，趋势不会永远进行下去。任何一个小顶部都可能是最后一个。找到您的基准点的重要性在于它使您能够在收盘价低于这些基准点的任何时候（最好的情况）或者在您的保护性止损指令被触发的时候（最坏的情况）离开市场。在决定何时结束在一轮趋势上的交易时，成交量可能再次成为您的帮手。尽管您希望能在这些小顶部处看到高的成交量，您可能会对一个比其前任何小顶部（或熊市中的小底部）的成交量都高得多的小顶部非常警觉。一轮趋势的最后一个（或者倒数第二个）“爆发”通常会出现比前面任何一个小爆发都要多的成交量；而当您看到这一天量后，您应该做好准备退缩回您的壳中，去等待着市场对构成该轮中等趋势的运动进行充分的回调。之后——数周或数月之后，您可能会发现该股票已回调了整轮中等运动幅度的40%或者更多，进而开始休整，交易活动极为清淡。到这时，您可以开始寻找新的机会，关注基本（趋势）方向上的新一轮趋势（运动)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

29

# 实际应用中的趋势线

从本书第1篇所论述的内容中，您对股票独特的单线趋势，以及时常发生的大量例外和对它的偏离已经很熟悉了。我们知道，股票经常在平行的趋势中运动，时常持续数月，偶尔甚至持续数年。我们也知道，它们可能、也确实会在没有事先发出通知的情况下突破趋势或改变其趋势的方向。

我们已经研究过的大多数形态都可以被看做趋势运动的表现，即，某个趋势的持续或者反转。

从这一角度看，一个对称三角形不过是两个趋势的交汇。在三角形的形成过程中，股票在一逐渐变窄的形态内沿着两个趋势运动，直到最终，力量更强的趋势占据主导地位。上升三角形跟随在一个上升趋势之后，但在顶部遇到了阻力价位。头肩形展示了上升趋势的终结及下降趋势的开始。矩形是在水平方向上运行的平行趋势通道。如此等等。

我们能够画出一平行趋势，并且在股票碰巧继续在此趋势中运动的情况下，我们几乎可以精确地在（股价）与趋势线接触处进行买卖。而不幸的是，这种长而严格的直线趋势更多地是一种例外而非常规。为了实际的交易目的，我们将在最近形成的数据基础上不断反复地画出我们的趋势。

从（交易）策略的角度看，让我们把趋势看做是由一连串的小顶部和小底部所体现出来的。为了阐明这一点，同时为了指示我们所要走的方向，我们将考察一些简化了的、理想的情形（见下面的示意图）。

为了避免混淆，我们将把顶部趋势线标成蓝色，把底部趋势线标成红色。这在日图上用彩色铅笔可以轻易做到。我们将把上侧趋势线称为蓝色趋势，而把下侧趋势线称为“红色趋势”。有时，我们还会过趋势的底部绘制一条平行于蓝色趋势的直线，从而将两个顶部之间的那部分趋势通道包含在一组平行线之间。我们将把它称为“蓝色平行线”，并用蓝色的虚线（或间断线）加以标注。相反，我们也可能想要绘制一条平行于红色趋势的直线以包含两个底部之间的那部分趋势通道；我们将称之为“红色平行线”，并用红色虚线标注。

既然，（在通常情况下）一个底部形成之后，将形成一个顶部，而一个顶部之后将形成一个底部，于是我们可望（交替地）绘制一条蓝色趋势线，并接着绘制一条红色趋势线；一旦新的顶部或者底部确立之后，这些线就可以绘制出来（在某些情况下，您可以用铅笔轻轻地绘出将来可能的顶部或者底部位置，直到市场发展确认了它们的效力）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



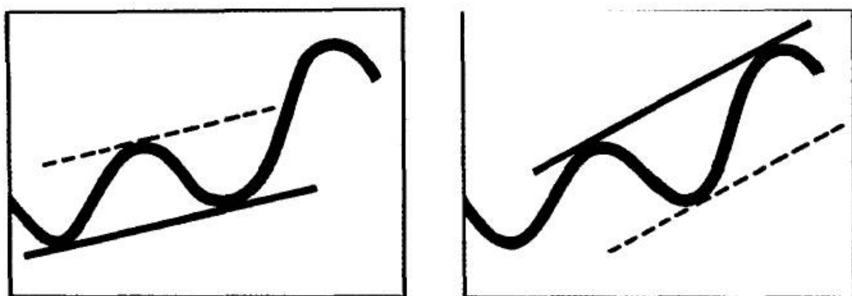


**示意图 3(左上)** 此图是一个上升趋势，它显示了过两个底部的基本趋势线(我们称为红色趋势线)和该线的过其间顶部的平行线(用虚线标明)。该平行线暗示了在该股票继续在该趋势中运动的情况下，下一运动的大致目标价位。

**示意图 4(右上)** 同样的上升趋势，它带有过两个顶部的回归线(我们将其称为蓝色趋势线)。虚线代表它的过其间底部的平行线。蓝色平行线在确定买入点时有用——尤其是在股价可能不返回其基本趋势线而变化迅速的趋势中。

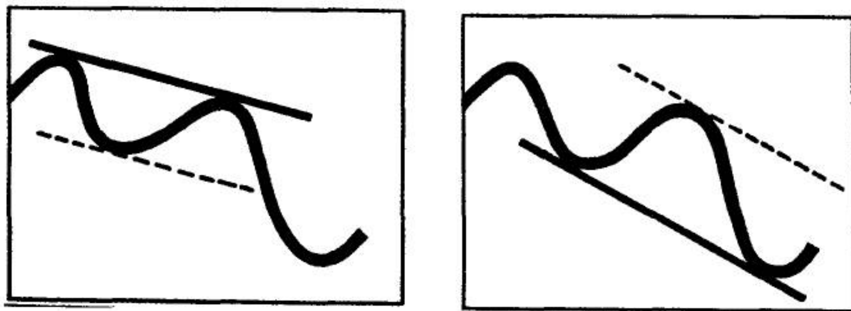


**示意图 5(左上)** 此图是一个下降趋势，它显示了过两个顶部的基本趋势线(我们称为蓝色趋势线)和该线的过其间底部的平行线(用虚线标明)。该平行线暗示了在该股票继续在该趋势中运动的情况下，下一运动的大致目标价位。

**示意图 6(右上)** 同样的下降趋势，它带有过两个底部的回归线(我们将其称为红色趋势线)。虚线代表它的过其间顶部的平行线。红色平行线在确定卖空点时有用——尤其是在股价可能不返回其基本趋势线而变化迅速的趋势中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



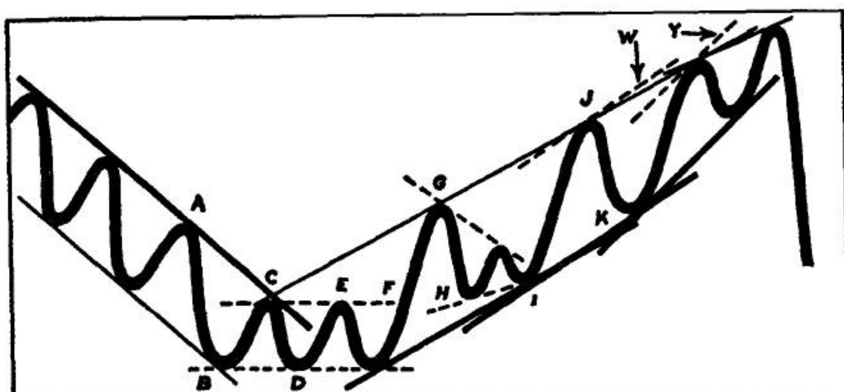



**示意图 7** 显示趋势行为的简图。基本趋势线用粗线标明;回归线用细线标明。

在开始的时候,股价在一条平行的趋势通道中下跌。此处,蓝色趋势线是基本趋势线。在股价反弹到红色平行线的 A 点处进行的卖空实现了其目标价位(在蓝色平行线上的 B 点处)。而在红色平行线上 C 点处进行的卖空则未能达到其目标价位。然而,在双底的形成过程中很可能会有成交量的放大,从而发出平掉卖空头寸的警告。基本蓝色趋势线在 E 点处被向上穿透本身还不足以成为反转头寸、买入做多的理由。在矩形形成过程中设立的趋势线本应按常规的方式加以标注,但在此处是用虚线指明的,这样做是为了强调该形态。如果在股价第 6 次接触到矩形的 F 点处再做一次卖空,那么该头寸将会在矩形突破之后被止损出局。

趋势现在正在上升,然而我们还无法绘制其基本(红色)趋势线。第一笔买入应该在价格回调到矩形突破运动的 40%~50%幅度处进行,或者在价格回到顶部(支撑)价位的 H 点处进行。

可以过三角形内确立的第一个底部画一条趋势线,图中没有将其显示出来,因为它最终被过三角形中最靠外边一点的趋势线所取代。我们在图中用虚线标出了该形态形成过程中所设定的趋势线。

该突破运动的目标价位将是我们现在上升的基本趋势线的红色平行线。该目标价位在 J 点处实现。过该三角形的第一个反转顶部(即 G 点)和突破运动的顶部 J 点可以画一条回归线(蓝色),而过 I 点且平行于该线的平行线将指明下一买入点的大致位置。事实上,股价并没有真的回到那一点;在实际操作中,买入很可能在 40%~50%的回调上进行,或者在回到 G 点支撑价位处进行。

后续的上升运动没有涨到标为 W 的红色平行线处。然而,这需要一个大成交量的交易日、一个单日反转或者一个缺口的配合才能发出清晰的警报。由于趋势现在明显在收敛,我们不应考虑进一步买入。接下来的运动未能取得如此的进展,远远没有达到由红色平行线标出的 Y 点目标值。不久之后,楔形向下突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们已经讨论过如何确定小顶部与小底部这个重要而又相当困难的问题。极为经常地，这些点清晰而明显。有些时候，它们比较模糊；在这种情况下，您只有积累了大量经验，熟知多种运动类型后才能信心十足地绘出趋势线。确定小趋势最为困难的时候是在反转过程中，尤其是在圆形以及不规则类型的反转中。然而，在这些（反转）情况中，我们并不会像在其他情况中那样依靠趋势线来确定买点和卖点。

只要某只股票持续地在平行趋势通道中运动，显而易见，您就应该在靠近通道的底部处买入而在靠近顶部处卖出。从这一情形的几何图形（见示意图例）上，您一眼就可以看出：在向上运动趋势中做卖空不太可能赚钱（因为回调幅度必然小于上涨幅度），同样在向下运动趋势中买入也不太可能获利。

所以，在您决定买入股票之前，市场趋势必须要表明自己（在假想中）是一轮上升趋势。而在卖空之前，您所面对的必须（在假想中）是一轮下降趋势。

从此处简化了的例子中，您会注意到形态预示了趋势。矩形被向上突破将产生向上倾斜的蓝色趋势。对一个上升三角形的向上突破确认了上升的红色趋势，并产生上升的蓝色趋势。对头肩形颈线的向下突破确认了下降的蓝色趋势，并产生了下降的红色趋势。如此等等。

通过对这些形态和各种趋势运动的研究，我们得到了一套基于红色和蓝色趋势线的简便的交易规则。总结如下：

## 买入股票，“做多”

- **预先的买入信号**（表明买入机会可能正在形成）。

收盘价穿透蓝色趋势达到一个新高（在大多数情况下）。仅仅是对下降的蓝色趋势的突破——而没有其他形态或者信号出现——不足以成为趋势反转从而可以建仓的确凿证据。

在两趋势不收敛的情况下（即在平行或扩散的趋势通道中），价格触及上升的蓝色趋势——如果红色趋势也上升的话。

价格触及水平的蓝色趋势线——如果红色趋势线也是水平的或者是上升的（如矩形、上升三角形）。

价格带着大成交量穿过下降的蓝色趋势——如果红色趋势是上升的（如对称三角形）。

- **买入操作的执行**（在预先的买入信号之后）。

在前面的蓝色趋势为上升的情况下，画出蓝色平行线并在该线处或附近买入。

在前面的蓝色趋势为水平或下降的情况下（即是说，从矩形、三角形和各种反转形态中冒出头来的情况下），在股价回落到从最近一个小底部到最近一轮运动的最高处之间距离的40%至45%的地方买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 清仓，或卖出多头仓位

买入指令一旦被执行，立刻确定止损价位（见第27章关于止损指令的讨论），并设置好您的保护性止损。对该止损价位的穿透将自动了结您的交易。该止损价位可以根据“三日离开”规则而向上移动，但却决不能向下移（除了因除息或除权而做的调整以外）。如果该股票收于前面小底部之下（从而形成了一下降的红色趋势），请用近距离（或者说一触即发）跟进止损卖出它。

如果该股票以中量上涨，接着，在蓝色趋势被突破之前或在股价创出新高、收于前一小顶部以上之前的某一天出现了异常大的成交量，那么请用近距离跟进止损卖出它。

如果该股票在见顶并收于蓝色趋势之上，或收于前一小顶部之上并创出新高的当天出现大成交量，请继续持有它。然而，如果在第二天或随后的任意一天中又出现了大的成交量，那么请用近距离跟进止损卖掉它。

您将发现，在许多情况下，大成交量信号将在红色平行线处或附近出现（时常还伴随一个单日反转或一个衰竭缺口）。您会特别注意这一成交量信号，把它看做是理想的获利了结点的信号。如果这一成交量信号没有出现，您的卖出目标（价位）就应该是红色平行线——设定一个界限范围或设置一个近距离跟进止损。如果在该轮运动的顶部没有这样的成交量信号，并且该轮运动没有达到蓝色趋势也没有创出新高，那么您将很可能遇到一个三角形。这样的话，您将不得不等待（对三角形的）向上或向下的突破。与此同时，请一直把您的保护性止损设置于其下。

## 卖空股票

- **预先的卖空信号**（表明卖空机会可能正在形成）。

收盘价穿透红色趋势达到一个新低（在大多数情况下）。仅仅是对上升的红色趋势线的突破——而没有其他形态或者信号出现——不足以成为趋势反转从而可以建仓的确凿证据。

在两趋势不收敛的情况下（即在平行或扩散的趋势通道中），价格触及下降的红色趋势——如果蓝色趋势也下降上升的话。

价格触及水平的红色趋势线——如果蓝色趋势线也是水平的或者是下降的（如矩形、下降三角形）。

价格穿过上升的红色趋势（成交量可以放大也可不放大）——如果蓝色趋势是下降的（如对称三角形）。

- **买入操作的执行**（在预先的买入信号之后）。

在前面的红色趋势为下降的情况下，画出红色平行线并在该线处或附近买入。

在前面的红色趋势为水平或上升的情况下（即是说，从矩形、三角形和各种反转形态中冒出来的情况下），在股价反弹到从最近一个小顶部到最近一轮运动的最低处之间距离的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



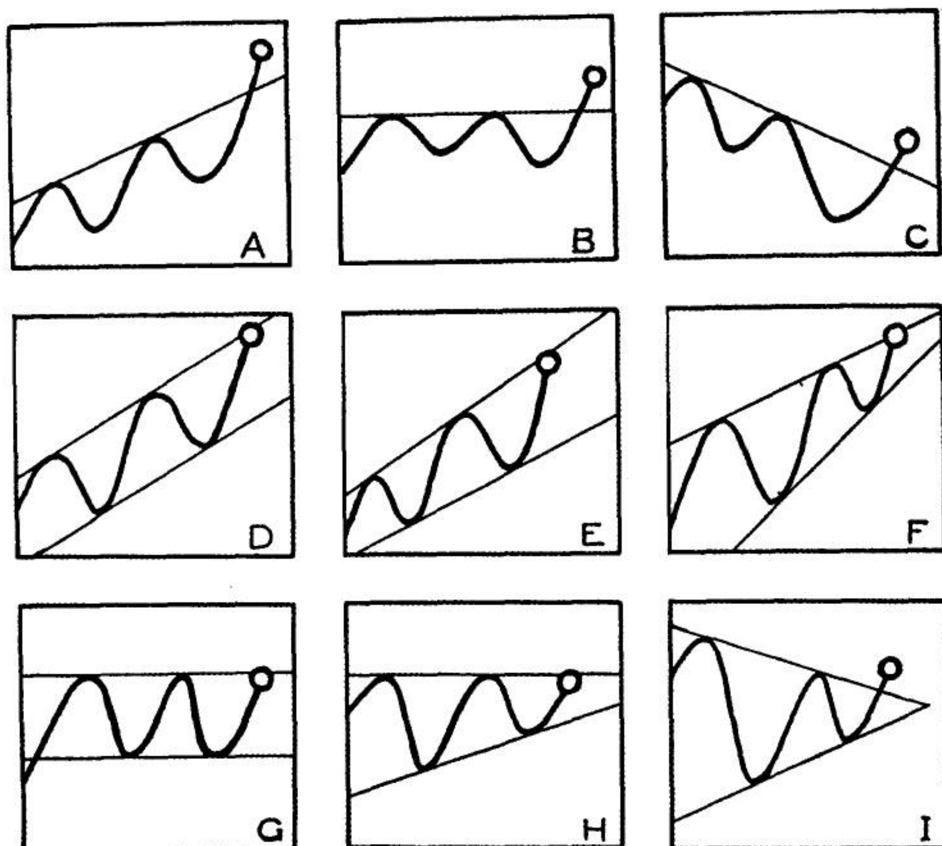



**示意图 8** 趋势运动所显示的预先的买入信号。

A. 上升的蓝色趋势线被穿透。

B. 水平的蓝色趋势线被穿透。

C. 在没有其他技术信号的情况下，下降的蓝色趋势线被穿透不足以表明趋势发生了决定性的改变，从而不能成为开立多头头寸的理由。

D. 价格触及上升的平行趋势的蓝色趋势线。

E. 价格触及上升的扩散趋势的蓝色趋势线。

F. 在此种情况下，价格触及蓝色趋势线并不建议在接下来的回调中买入，原因是趋势显得是在收敛；可能正在形成一个具有看跌意味的楔形。

G. 价格在矩形的第 5 个反转点处触及其蓝色趋势线。

H. 价格触及上升三角形的蓝色趋势线。

I. 当红色趋势线上升时（即为对称三角形时），价格带量穿透下降的蓝色趋势线。

在上升趋势中，蓝色趋势线是回归线，买入将在价格向着平行于新蓝色趋势线平行的线（在信号运动的顶部确立，过其间的底部而画的）的回落上进行。请注意在价格从三角形和矩形等形态中决定性地突破的情况下，买入也可以在该突破运动被回调 40%~50%的时候进行，或者在价格回到支撑点时进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



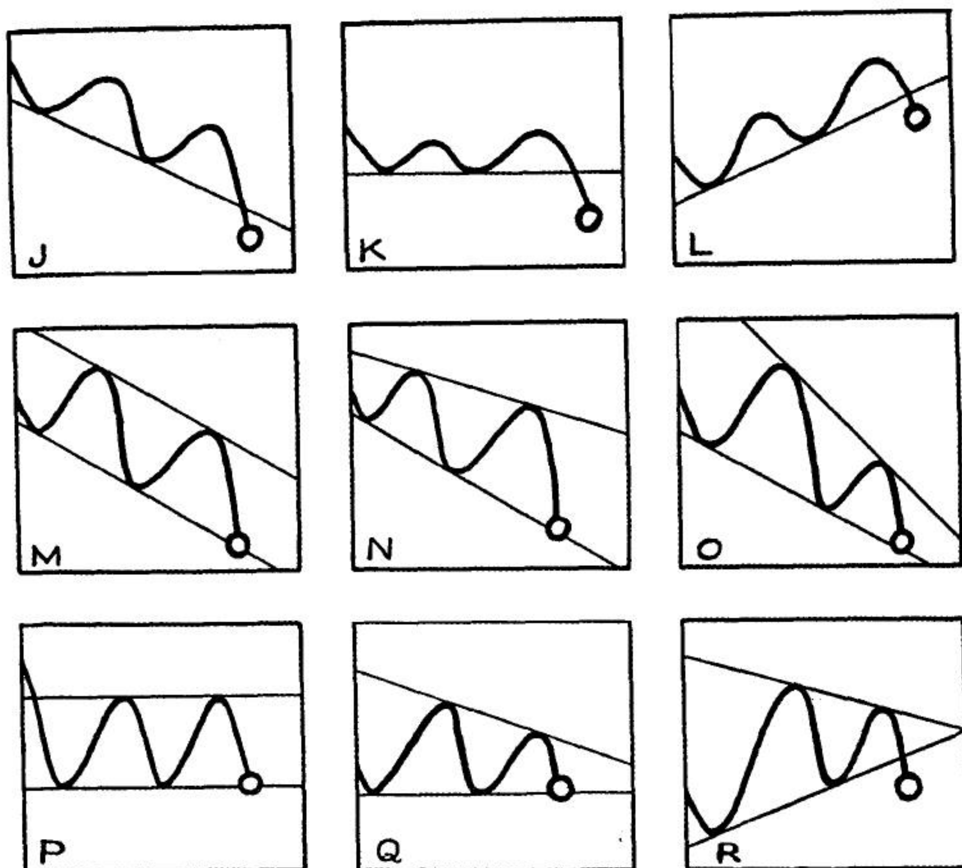



**示意图 9** 趋势运动所显示的预先的卖空信号。

J. 下降的红色趋势线被穿透。

K. 水平的红色趋势线被穿透。

L. 在没有其他技术信号的情况下，上升的红色趋势线被穿透不足以表明趋势发生了决定性的改变，从而不能成为开立空头头寸的理由。

M. 价格触及下降的平行趋势的红色趋势线。

N. 价格触及下降的扩散趋势的红色趋势线。

O. 在此种情况下，价格触及红色趋势线并不建议在接下来的反弹中卖空，原因是趋势显得是在收敛；可能正在形成一个具有看涨意味的楔形。

P. 价格在矩形的第 5 个反转点处触及其红色趋势线。

Q. 价格触及下降三角形的红色趋势线。

R. 当蓝色趋势线上升时(即为对称三角形时)，价格(带量或不带量)穿透上升的红色趋势线。

在下降趋势中，红色趋势线是回归线，卖空将在价格向着新红色趋势线的平行线(在信号运动的底部确立，过其间的顶部而画的)的反弹上进行。请注意在价格从三角形和矩形等形态中决定性地突破的情况下，卖空也可以在该突破运动被回调 40%~50%的时候进行，或者在价格回到阻挡点时进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



40%至45%的地方卖空。

## 平掉卖空仓位

卖空指令被执行后，请立即确定止损价位（见第27章关于止损指令的讨论），并设置您的保护性止损。对该止损价位的穿透将会自动地了结您的交易。该止损价位可以按照“三日离开”规则向下移动，但决不能向上移动。

如果该股票收于前一小顶部之上（从而形成了一条上升的蓝色趋势），用近距离跟进止损买入股票平掉卖空仓位。

如果该股票以中量下跌，接着，在红色趋势被突破（收于该趋势线之下）之前或在股价创出新低、收于前一小底部以下之前的某一天出现了异常大的成交量，那么请用近距离跟进止损了结该交易。

如果该股票在突破并收于红色趋势之下，或收于前一小底部之下并创出新低的当天出现大成交量，请继续持有它。然而，如果在第二天或随后的任意一天中又出现了大的成交量，那么请用近距离跟进止损平掉它。

您将发现，在许多情况下，大成交量信号将在蓝色平行线处或附近出现（时常还伴随一个单日反转或一个衰竭缺口）。您会特别注意这一成交量信号，把它看做是理想的获利了结点的信号。如果这一成交量信号没有出现，您的买入目标（价位）就应该是蓝色平行线——设定一个界限范围或设置一个近距离跟进止损。如果在该轮运动的底部没有这样的成交量信号，并且该轮运动没有达到红色趋势也没有创出新底，那么您将很可能遇到一个三角形。这样的话，您将不得不等待（对三角形的）向上或向下的突破。与此同时，一直把您的保护性止损设置于其上。

## 额外的建议

当股票达到某一个似乎是小回调的底部或者小反弹的顶部的价位，而股价继续在这一点附近徘徊——在两三周或者更长的时间内，在一个很窄的区间内波动，其价格变化或成交量行为都没有发出关于随后运动的任何信号——时，明智的做法是认定这一整理显然是一关键区域，应该被当作是一个小顶部或小底部，而保护性止损应该以它为（新的）基准点（以取代先前已确定的顶部或底部）而进行调整，以防价格离开这一区域时朝不利方向运动。在股价沿着某一趋势进行了一系列运动（其中每轮沿基本（趋势）方向的运动都伴随着比反趋势方向的回撤或调整运动更大的成交量）之后，您很可能会遇到一轮沿基本趋势方向的、成交量异常巨大的运动；即是说，其成交量远远超出了基本（趋势）运动中的正常增加幅度。通常在这样的运动中，（在获利了结上一交易之后）您将会开始为在其后的调整运动中进行下一笔交易做计划。但在这种特殊的情况下，注意到这种极端的成交量，您应该取消任何立即沿基本趋势方向进一步交易的计划。

这样做的理由是：如此的天量通常代表本轮中等趋势的最后“爆发”，随之而来的将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是（趋势的）反转，或至少是一段时期的停滞，或者巩固形态的形成，或者中等回调。在这种情况下，于该趋势进一步发展或再次被确认之前，在该趋势上进一步建仓是不安全的。

如果您查看许多股票包含长且重要的趋势的日图，那么您将发现，组成中等趋势的小（趋势）运动系列很可能会以一个伴随着巨量的小运动达到顶峰。这在顶部比在底部更常见——尽管在熊市的恐慌阶段结束时，我们经常看到天量。一方面，顶部附近的天量表示实力雄厚的投资者把大量的股票卖给了实力不足的交易者；另一方面，在底部附近，实力不足的交易者清仓甩卖，把大量的股票转手给实力雄厚的投资者，而后者将持有它们以待下一主要运动。

最常见的一个错误（也是最容易犯的一个错误）就是，把天量顶或天量底误认为是对沿着先前趋势进行新的交易的常规确认或预先信号。

这一错误在本质上与新手经常犯的、在小顶部买入的错误（被快速的价格上涨和巨大的成交量冲昏了头脑）相似。不过，在那些最后的“爆发”中，成交量更大，市场反转的预兆更为严重。

## 在主要趋势中进行交易的总方针

A. 总是在当时市场所显示出来的主要或基本道氏趋势（见第 3 章中编者的评论）方向上进行交易。

B. 如果道氏理论的两个成分指数（工业指数与铁路指数）不一致，那么按照最近确立的基本趋势的方向进行交易，但只交易仍然追随此趋势的那个成分指数。

C. 检验覆盖同一或相关产业组群的行业（组群）指数，当这些组群指数相互一致时，在基本趋势方向上进行交易。

D. 当任何一只股票的图表显示出与基本趋势方向一致的趋势，并且其技术图像已经指示出运动很可能沿这一方向进行时，交易该只股票。

所有的新仓位都是在基本（趋势）方向上的信号运动之后的回落或反弹中建立的，例外的情况是在从牛市到熊市的基本反转中，卖空可以在紧接反转之后立即入市。例外：在沿基本趋势方向的超长运动或一连串运动之后，当个股图表上呈现出衰竭和反转信号时，可以进行反方向的交易，但其目标应仅限于对前一沿基本趋势方向的中等运动的回调。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 30

# 支撑和阻挡的应用

我们知道，在许多时候，当价格从一些轮廓清晰的反转或者持续形态中突破之后，我们都会看到价格短暂地反扑到这些形态的边缘；我们也知道这种运动对这些点位的检验是支撑或阻挡（视情况而定）的例子。到目前为止，我们对股价按“之”字形上下运动的倾向也很熟悉了。如果运动是向上的，每一轮上涨之后的回落都往往会在前一顶部价位处停住。如果运动是向下的，每一轮下跌之后的反弹都往往会在前一底部价位处停住。这一现象又是支撑与阻挡的例子，它是在回落时买入或在反弹时卖出的基础。

我们也曾指出：中等次级运动频繁地停在前一个中等顶部或底部处或附近。

我们有必要评估这些支撑与阻挡现象的重要性，并把它们应用于市场操作之中，因为它们是我们所拥有的重要工具之一。不幸的是，想要把这一具体问题用一套简洁的公式或规则概括起来并不容易。您在很大程度上要依靠经验和观察。在确定在何处可能会遇到支撑或阻挡时您不得不谨慎，在衡量起作用的各种因素时您需要一定的判断力。

例如，某只股票从一个持续时间相当长、轮廓清晰的矩形中向上突破。如果该大成交量的突破的大成交量随后演化成沉闷的回调，那么您可以在该矩形顶部价位之上一些的某个价位寻找买入机会。股价很可能不会很深地穿过这一价位，而事实上，它经常都没有能够完全回调到接触这一支撑价位。如果股价随后涨到一新的高点，并再次小量下跌，那么您可以在初始突破所到达的顶部价位处寻找另一个买入点。下一轮上涨的后面可能会跟着一个达到第二个顶部的回落，这一过程可能会多次重复，每次回落都把股价拉回到前一高点。

当然，我们都知道这种情况不会无限地继续下去。当股价第一次突破，比方说，从15美元运动到19美元时，我们可以相当有把握地在股价回调至17美元（假设支撑价位在此处的话）时买入。如果我们没有在这轮运动中买进，我们可以比较有把握地在下一轮上涨之后的回调中购买。这一上涨可能会把价格推到21美元，而我们的买入点当然将会在上一顶点（19美元）处。然而，随着股价涨到25美元、30美元、40美元，很明显，我们就要到达真正的顶部了。尽管我们不知道这一顶部将在何处被撞上，但我们可以肯定长线持有该股票的投资者将越来越想卖出股票而获取巨大的利润。这一串阶梯上涨必然会结束。可以肯定，个股和市场整体的主要趋势过程可能会持续数月或数年，但在一连串急剧的上涨之后，我们可以合理地预期在上升运动继续进行之前会发生反转和一轮规模相当大的中等下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因此，我们必须对连续上涨中后续的每一轮上涨都保持（比前一上涨）更高的警惕。比较合理的规则是：在一只股票沿基本方向进行了三次这样的运动之后，就该进行中等调整了，至少这将会是一段重要的巩固时期。

这样，我们就有一个粗略的规则：可以在第一次突破之后的、回落到支撑价位的回调中买入；可以在下一轮运动之后的、回落到第一次上涨顶部的回调中买入；但不要在回落到第二次上涨顶部的回调中买入。

现在，假设我们在两个短期运动中都很成功：在回调到支撑价位时买入，在新高点形成之后的顶点处卖出。但我们决定不再尝试第三次进行这样的交易。那么接下来将出现什么样的情况呢？我们可能会看到一段时间的巩固，我们也可能会看到中等下跌的开始，或者我们可能看到股价事实上径直上涨下去。没关系，我们将等待这轮中等回调，一直等到该股票产生一段大幅度的下跌，而这可能需要数周的时间。之后，如果基本趋势本身并未发生反转，我们将在中等支撑价位处（或略高一些的地方）再次寻找到买入的机会。而它（中等支撑价位）通常是在刚结束的这轮上涨之前的一轮上涨的顶部价位处，因为该点很可能是下一轮基本上涨开始的地方，是一个很好的买入点。

当然，在熊市中我们可以看到同样的情况。一个突破的后面很可能接着一轮、两轮、三轮或者更多轮的下跌，其间夹杂着回升到小阻挡区域的数次反弹。迟早（我们最多只能指望一个系列中有三轮这样的下跌），我们将会看到市场反转和一轮中等规模的回调。然后，我们将等待这种反弹（其自身可能是由几轮小上涨组成）达到或者接近上一个中等底部——在该处，我们可以发现巨大的阻挡，从而能再次建立卖空头寸。

您的头脑中将会产生一些疑问。其中之一——同时是最重要的一个问题——是：当一个预期的支撑或者阻挡失败时，我们如何决策？我们应在何处放弃我们的头寸？

显然，这是一个非常痛苦的问题。让我们假定，您看到某只股票已经上涨到 25 美元，由于预期在 23 美元处（为上一个小顶部的价位）有支撑，于是您在 23 1/2 美元的地方设置了买入指令。该指令在一轮沉闷的回落中得到了执行。第二天，股价下滑到 22 1/2 美元，也许仅有两三笔交易发生。第三天，股价继续下滑到 21 1/2 美元，成交量依然很低。而在接下来的一周里，股价稳步地下跌，没有多少成交量，几乎每一笔交易都以更低的价格成交，似乎没有收到任何新的买盘，并且似乎报价单上任何一个价位处都没有大量的买盘。这种下跌最终将可能达到中等回调的幅度。价格在反转之前可能会跌至 15 美元。很显然，这是您没有想到的，您应该扔掉该只股票。

这种漫无目的的漂浮运动令人痛苦之处在于，在价格稍微跌过一点时（比方说，跌至 22 3/4 美元），您并不愿意卖掉您的股票（您在 23 1/2 美元处买入的），因为价格随时都很可能强劲反弹并创出新高。然而，在继续下跌中的某个位置处，您必须决定："价格已经跌破支撑价位，我应该现在就卖掉股票并承受一笔小损失，而不应冒遭受更严重损失的风险。"而最令人痛苦的是，时常，当您刚刚抛掉股票并承受了损失时，该只股票却恢复了活力并将完成一轮您本可能会大赚一把的运动。

您最好做好遭受这种令人沮丧的不幸的准备，因为您（迟早）会遇到它。但是，为了避免日夜担心受怕，您应该在进行初始交易时就决定您准备分配给该股票的回旋余地。这样，在事情没有按您所希望的方向发展的时候，您就不会抱着侥幸心理一天天地迟迟不做决定。在依据小顶部或小底部买入或卖空（视具体情况而定）的情况下，您可以使用下面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的规则：从前一（起支撑作用的）小顶部的极高点处，或前一（起阻挡作用的）小底部的极低点处开始测量，用我们在第27章中讲述的方法设立一个止损指令。这经常是日内高点或日内低点，而不必然是收盘价。达到这种幅度的穿透应该被看做是您所预期的支撑或者阻挡将不会起作用的迹象。

如果您是在依据主要的或中等的支撑而买入，或依托主要的或中等的阻挡而卖空，那么您可以允许幅度更大一些的穿透余地。在这种情况下，检查这些支撑或者阻挡区域，并从视觉上估量出其核心或中轴价位；换句话说，尽力估计出这一区域的"重心"——该点大多数情况下都接近于该区域所发生的交易的（成交量加权）平均价格，因为重要的是要确定大量股票的大致换手价位。确定了这一点之后，按照第27章所讲的方法，在该点向外设置您的止损指令。

到目前为止，我们所关注的是（与通常的讲解顺序相反）如何在情况已经变糟时出逃，我们还没有谈到在何处（精确地）进入市场，也未谈到在何处（精确地）获利了结。

关于进入市场（即开立初始头寸），也许您会感到，基于支撑与阻挡进行交易与基于趋势线行为或者在回调至前一运动的40%~50%处进行交易之间存在着冲突。时常，的确存在这样的冲突，并且不可能建立一条确切的规则来调和这三个不同的交易信号。然而，在大量的情况下，您将会高兴地看到对前一运动的、大约45%幅度的回调将把您的股票带回到趋势线上，同时也将把它带到重要的支撑或阻挡价位附近。当股价运行到一个新的小顶部之后，该股票可望回落：（1）该运动幅度的大约40%到50%，（2）到基本趋势线处，（3）到前一起支撑作用的顶部。从而，您的购买行为将基于对所有这三个因素的考虑。如果您的购买基于其中单独某个因素的考虑显得"早了"，您可以想到该股票将进一步回落一点，但还不至于突破这三种信号的指示而触及您的止损指令。最好的方法是：在三个因素所预示的最小回落幅度处买入，同时把您的止损指令设置在这三种因素所预示的最大回落幅度之外。通常情况下，这三个价位之间将不会有太大的差距。跟平常一样，这一方法反过来也适用于卖空。

当您在中等下跌之后买入，或者在中等反弹之后卖出，您将更多地依赖于支撑与阻挡，而更少地依据次等运动的一定百分比或者趋势线。当然，您将查看该股的历史，最好首先看周图或月图，以观察其主要趋势，从而确定其重要的支撑或阻挡区域，并大致估量其回撤运动的幅度和终结位置。然后，您可用从您的日图上得到的更详细的图像来核对这些数据。当中等调整运动到达距离这些支撑或阻挡价位4%或5%以内的地方时，您可能会遇到成交量极大的一天；而这一天可能也是一个单日反转。如果情况是这样的话，您应立即下单交易，当然，应该用一止损指令对其加以保护。其他的情况下，您可以在图表开始犹豫或变圆时，或者（在缺乏其他信号的情况下）在股价到达距离这些支撑或者阻挡价位3%以内的地方时，开立头寸。

在这种情况下（即中等运动情况下——译注），您的获利了结问题将比在小运动情况下稍微麻烦一点。您在期望启动中等调整运动的反转的出现和在基本趋势方向上的新中等趋势的确立。您正处于市场方向不确定的时刻。您必须认识到，股价可能停在这些支撑（或阻挡）价位附近，形成一条线或一个矩形，并最终穿透这一价位，确立主要趋势的反转。或者它们也可能在这些支撑或者阻挡价位停住并回转，但只是离开很小一段，然后再次返回并很可能成功地穿透。或者（当然，这正是您所希望的）基本趋势可能持续发展，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并在有利的方向上放量猛冲，随后可能展开一轮小调整运动，然后再一次在基本趋势方向上冲刺；也许这会是一串新的小运动，将把整个基本趋势带到新的高位。

逐一考虑这些可能的情况，如果股价在这些支撑或阻挡价位持续许多天或者数周，然后穿透这一价位，并明显收于其下，请立即了结出场。如果股价朝有利方向进行一轮小运动，并回到这一支撑或阻力价位，请做好准备：一旦发生明确的穿透就立即了结出场。然而，如果运动是朝有利方向的，请仔细观察成交量信号，并做好准备设置好止损指令：一旦大成交量出现（突破日除外），就立即获利了结。当然，一旦这样的信号出现，您就有充分的理由在接下来的小调整运动和其后的一轮运动中建立新的头寸，因为您这样一来就又一次在沿着主要趋势运动。

此处还有一种情况应该被提到，到目前为止，我们都假定您所有的头寸都是在利用市场主要趋势方向上的运动。然而，现在让我们假定，一轮运动在将股价带到一连串小台阶运动中的新高之后继续发展，并随后突破了一个反转形态。我们现在只能预期一轮中等规模的次级运动。我们可以在价格反弹至小阻挡价位时卖空，并且，如果这一运动继续向下运行，我们可以针对一连串的小底部进行第二次、甚至第三次（更为谨慎的）（卖空）交易。但是，在这种情况下，我们将预期这一轮下降运动在最近一个中等顶部（该区域现在是一个支撑价位）附近某处终止。相似地，在熊市中，在已确立的反转形态和（对它的）带量向上突破之后，我们可以期望出现一个中等反弹——该反弹可以被用来进行交易，直至到前一中等底部、很可能出现强烈阻挡的地方。经验老到的交易者在无法沿预示的基本趋势交易时能够把这些次级运动转化为利润；但是必须记住：通常情况下，不能指望这些运动走到与沿基本方向的运动同样远的地方。

我们在结束本章的时候再次提醒您：尽管小趋势中的支撑与阻挡行为在日图上显示得很清晰，但中等的和主要的支撑与阻挡在周图或月图上最容易辨认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

31

# 别把鸡蛋全放在一个篮子里

编者按：由于小投资者如今可以非常方便地进行分散投资了，所以我在本章迈吉的原文后面加了一个有趣的尾注。

分散投资是重要的，因为技术形态并不总会实现自己最初的诺言。如果您所有的资本都投在一只股票上，或者投在同一行业或同一行业组群上，那么您可能会因为某一个仅影响到您持有的股票的虚假运动而遭受损失——尽管市场中其他股票可能继续走强或者甚至沿着基本趋势运动很远。通过分散投资（多样化），您可以受到平均法则的保护，避免您的所有持股都同时恶化——当然，除了影响整个市场或者一大片市场的反转发生的情况之外。

明智的多样化需要研究买卖股票的成本，尤其是在量比较小的买卖中，您也许希望拥有一个能够代表整个道-琼斯平均指数的股票组合，或者一个在每一主要产业组群中至少有一只股票的股票选集。但是，如果您的资金很有限，那么这样做可能就意味着每只股票您都只能买半打，而最低佣金制将使得这一操作的成本过高，以至于无法进行短线交易。短线交易者必须始终考虑这些成本。它们对于他们来讲，比对于那些准备持有同样的股票达多月或数年之久的长期投资者来讲更为重要。作为一名交易者，对于您来讲，1/4 个点或半个点（的成本）可能会累积成重大的比例——当它们在多个交易中成倍地增大时。

您的经纪人可以给您提供一张显示佣金和税收成本的表，而在这些费率发生重要变化的时候，您应该对它们进行研究，以搞清楚对各种价格的股票而言，它们将对您的交易成本产生什么影响，您也可以在 gomez.com 和迈吉的网站上评估这些费用。

您将会发现投资于低价股时您的双边手续费（就百分比而言）要比投资于高价股时的要高。这一百分比成本在小数量股票交易中也会比整手交易中要高，并随着股票数量的减少而逐渐增加。再有就是，随着总资本额的减少，这一百分比成本也会增加。

如果您的资本为，比方说 1,000 美元或 2,000 美元，您完全可以将之按每份 500 美元分为数份，并限于零散交易那些售价为 40 美元或者更高的股票。如果有更多的资金，您可以使用更大的交易单位并可以把交易对象的范围扩展至价格较低的股票。在任何情况下，分散您所持有的股票都是重要的。通过分割您的资本，并按这种避免不必要的高成本惩罚的方式使用它，您将使自己更好地得到保护，以避免那些可能严重影响某只个股的反常运动和突然变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



另一方面，如果您拥有足够的资金能确保充分的多样化（对于一个交易活跃的账户来说，8~10只股票为上限），那么您就能够增加交易单位的规模。此处，整个问题在于如何确定投资到单只股票上的最小资金量；如果该资金量翻倍或增为三倍的话，这将不会使成本增加，反而（在多数情况下）将会使成本减少。

编者按：分散与成本。在初版的本章中，迈吉讨论了分散投资的成本问题。在当前的市场中，分散化可以通过使用SPDRs、DIAMONDS以及其他类似的工具以较为合理的成本来实现。指数基金和共同基金对于一般的投资者来说也是分散投资的方法。共同基金在控制成本和费用方面没有指数股票那样有效率。这是因为共同基金会产生指数股票所不会产生的成本：管理费和支出、延期、价差、周转和已实现利润需交纳的税。小心谨慎的独立投资者可以避免这些成本。

一位国际知名的交易者不止一次地告诉过我，他从交易中获得的巨大财富本会与（如果他是投资大众中的一员）经纪人和专家从他身上拿走的一样多。而他最有力的武器是在芝加哥、纽约和旧金山（交易所里的）席位。

结论是极为清楚的。一般的投资者必须控制他的成本。他交易得越频繁，他的资本就越有可能变成经纪人、专家、场内交易者、造市商、税务当局以及交易所的汉堡包里的肉。原因在于，当资本转手的时候，无疑会有第三方从中拿走一块——甚至可能会是电话公司。

交易成本是经纪商行最关注的对象（参见《谁动了客户的游艇?》一书）。多年以来，华尔街的公司和交易所控制着手续费，但是随着互联网时代的到来，新兴的竞争者使老牌的交易所极不情愿地面临着一个全新的时代法则——激烈的竞争（削减手续费），而这一竞争并没有被SEC和CFTC限制。

在本书中分析成本会误导读者，因为在互联网时代的公司竞争中，成本数据不停地在变动。关心成本的读者不如去访问johnmageeta.com网站，那里有一个实时成本计算器。该网站还与SEC相连，SEC的网站上有一个计算共同基金成本的计算器。共同基金的管理层并不很注意为它们的投资者估算成本（见附录D）。

SEC所没有考虑到的成本在johnmageeta.com网站上被考虑到了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

32

# 技术图表形态的测量含义

如果您把您的某张图表展示给一位朋友看，并告诉他这张图表看涨，他会立即回应："您认为它将走多远？"这是很自然的反应，您肯定会遇到。

这是个很好的问题，这一预期中的运动可能走多远？您不知道，没有人知道。在大多数情况下，您能够相当肯定地说："该股票在已经走出了如此的一段上涨行情之后，可能会回调到某某价位。"通过参考基本趋势线、顶部趋势线的平行映射线或支撑价位，您十有八九能够估计得相当准确。

这些规则在应用于牛市趋势中的回落时表现得相当好，相似地，我也可以估计下降趋势中反弹的力度。但是，当应用于沿趋势本身方向的运动时，它们的表现就不那么好了。一轮牛市运动可能并经常的确运动过顶部趋势线，并再走出从运动起始到趋势线处的距离。一轮熊市运动可能超过下行趋势线，并明显无限制地下跌（这是我们设置保护性止损指令的一个原因——防止当趋势逆转时遭受灾难性损失）。这是为什么我们更愿意使用近距离跟进止损作为获利了结的方法，而不愿意使用设置在某条趋势线、某个阻力价位或其他特定价位的限价指令。可以肯定，股票在运动到这些点位时，其前进步伐将会面临考验；但股价运动超过其目标价位的情况也相当常见，而在这样的情况下，关于股票在本轮运动中将要到达的限度，没人能够做出哪怕一种合理的猜测。

之所以出现这种情况是因为（市场的）运动本身就是不理性的，它是公众（广泛）参与的一个实例，是不可控制的投机活动的汹涌爆发（并且，它经常是这一特定趋势的最后一轮冲刺）。

情况完全同样（并且经常更为剧烈），下降运动中不可控的对趋势的跌破是恐慌的一个实例，完全没有任何理由，它不遵守任何规则，也不理会任何预定的限制。

然而，存在某些形态和情形，在它们出现的时候，我们可以对基本（趋势）方向上的运动的可能幅度做出一些估计——通常是其最小幅度的估计。在这种情况下，我们拥有向导以帮助我们决定市场形势所提供的潜在利润是否值得我们去冒相应的风险。同时，这些预示的距离至少给我们提供了线索，使我们知道应该在何处开始寻找预示着顶部的成交量。

例如，一个对称三角形的决定性突破，很可能至少前进该三角形的高度（以其内的第一个回撤为测量标准）那样远。这是一种保守的测量，这一运动可能走得远得多。事实上，三角形的趋势含义暗示股价将会继续走出与三角形前面的、导致其出现的运动相等的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



幅度，因为如果趋势继续有效的话，这一运动将会上涨到通道的上边界处。在反转的情况下，我们也采用其第一个回撤的高度作为最小测量距离。对于直角三角形，我们同样能把它的长边（由第一次回撤形成的）作为预期运动的最小幅度的大致测量值。

而对于矩形，我们可以合理预期突破之后的最小运动幅度与矩形的高度相等。头肩形态有一个很好的测量杆，从头部的最高顶点到颈线的垂直高度代表着颈线之下的最小可能运动幅度。再一次，这（同时也）是一个趋势通道问题，我们特别强调：这（一测量距离）只是最小的运动幅度。一些头肩形态，其暗含的运动不超过三四个点，但却是数百个点的下跌运动的开端。

一些很不寻常的突破——采取的是几乎垂直的“旗杆”形式，在达到某一停止价位并在那里构筑巩固形态之前向上（或下）运行许多点——有非常明显的测量规则，其准确度令人吃惊。旗形或三角旗形巩固形态将发生在半途——“旗帜飘扬在旗杆的中点”。形成旗形的投机运动极可能在不久之后被另一轮幅度至少与之相等的运动所复制。这一上涨之后，也许还会出现另外的巩固形态和另外的上涨，也许就没有了。经过两次这样的爆发之后，您最好退出，让其他人来接棒。如果您保存有足够多的图表，并经历了足够长的时间，您将会看到这种漂亮形态的许多实例。您也会看到一些不完美的例子和失败的情形。由于这种运动在它实现时能带来如此可观的利润，您将受到诱惑而在任何迅速上涨之后所形成的巩固形态上买入。但最好是等到情况明了之后——一轮将近垂直的、几乎难以置信的上涨，随后是几乎没有成交量的盘整——再行动。如果这一整理持续或萎缩超过大约三周的时间，请卖出这只股票，这很可能不是真正的旗形。

不用说，同样的模式反过来也出现在下降趋势中，并且能够相应地进行交易。

有关缺口的测量特点的问题已在第12章中详细地阐述过了，惟一对后续运动的幅度具有实质性含义的缺口类型是逃逸缺口或者说持续缺口。在一轮快速的价格运动中，一个这种缺口的出现很可能标明了运动中点的大致位置；两个或更多的这种缺口可以联系到成交量和总的运动幅度来权衡，以估计该轮运动的可能中点，并从而预测最终的可能目标。

其他形态也具有测量性质，并且时常按照预计的那样发展。然而，总的来说，最好的测量工具是您的趋势线、支撑与阻挡价位以及最重要的成交量扩大信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 33

# 图表行为策略的回顾

## 道氏理论

记录表明，一位在每个道氏理论（在第3、4和5章中得到了讲解）主要牛市信号处买入具有代表性的一组股票，并在每个主要熊市信号处卖掉他的所有股票的投资者，在从道指创立至今的多年中能够得到很好的回报(见第5章和第5.1章中的表格)。尽管该表没有将卖空考虑进去，但考虑到以下情况在逻辑上是十分连贯的：一组具有代表性的股票在每一主要熊市信号处卖空，并在下一牛市信号处补回。而如果把这些卖空数据（基于道-琼斯工业平均数计算而得）包含在内的话，这一假想交易的总利润（既做多又做空）将会非常巨大。

我们相信这一记录所具有的重要含义对每个交易者和投资者的操作都有影响。我们将简要地评论这些影响。

但在评论之前，必须指出极少的投资者（如果有的话）实际上遵循了长期的道氏信号，在每一主要信号处100%地买入或卖出。

首先，这样做要求有长的市场从业生涯，而且要预先假定投资者从一开始就接受古典形式的道氏理论，并且假设他从不动摇，既不改变定义，也不改变他的交易方法，还要假设他在整个期间之内从没抽走任何一部分资本。

其次，我们不得不假设我们的理想投资者具有不同寻常的勇气——以便在主要趋势似乎对其头寸造成极大威胁时能保持镇定——和不同寻常的耐心——以便在趋势似乎完全迷失方向时能等待长达数月的停滞时期。

再次，我们还须假设实际买/卖的这组股票真正是股价指数的一个典型代表，从而做与股价指数本身的运动大致相同的运动。事实上，如果这组股票被充分分散，那么它极有可能会做近似股价指数的运动。

但是，假设一个投资者能在多年之中满足所有这些条件——为了成为一名严格的“道氏理论”交易者，他不得不满足这样做——显然过于严格。我们并不是在严肃地建议所有的人都完完全全地遵循任何一个这样的计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



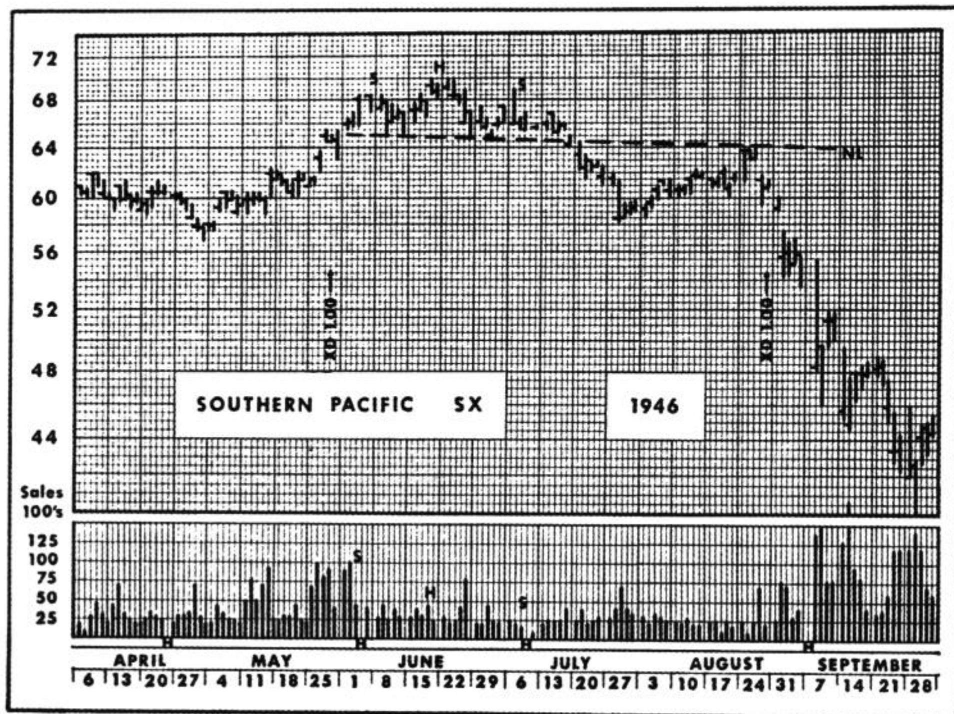



**图 211** 头肩顶。南太平洋公司股票的牛市将其从 1941 年的 8 美元送到 1946 年的 70 美元，最后在 1946 年 6 月以该形态封顶。请注意其左肩的高成交量、头部的较低成交量和右肩的小成交量。突破信号——在 7 月 15 日成为决定性的——提醒多头持有者在第二天(大约在 63 美元处)以市价卖出头寸，而不要等待保护性止损指令(应该设置在 61 美元处)被触发。成交量最终在该突破运动的底部(大致 58 1/2 美元处)得到放大——附带说一句，该运动实现了该头肩形的最小测量值。

然而从该点起，股价开始了一轮低成交量的弱反弹，持续 4 周上升。本图的弱势使得我们有理由在股价反弹了从左肩(原书为左肩，疑为右肩——译注)到底部的运动的 40%~50%时做卖空，或者在股价回到颈线(比方说 63 美元处)时做卖空。该反弹实际上持续到了颈线的 64 美元处，然后以一个带量的缺口跌落开去，并继续向下跌落——在随后的三个月中把价格拉低到了 40 美元之下，后来达到了更低的价位。

头肩顶的一个不同寻常的特点是一个相对较小的形态(比如此处所显示的这个)频繁地先导一轮在将来的数月或(甚至)数年中改变该股票进程的主要运动。不是所有的这种形态都会导致这么大的一轮运动，但是任何头肩形都决不应该被轻视。

编者按：回过头来想，为什么不这样做呢？给定前提——在互联网时代、交易工具和市场的可获得性，这一想法并不如此糟糕。在迈吉的时代，实施这样的一个计划是极端麻烦和昂贵的，但它在现代市场中极富可操作性。

我们所表达的重要意思是：如果股价指数的记录表明在长期中，理论上从这些主要信号中可能获得巨大的利润，并且如果股价指数是由个股的价格组成的，那么遵循股价指数的主要趋势买卖大多数股票将会有利可图。证据表明主要趋势通常持续数月或数年。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此，“最可能盈利”的路线就是沿主要趋势的路线。

以此为基础，我们可以稳妥地说，当一轮具有足够重要性的趋势发出主要信号：“股价指数上路了”时，我们更有可能在那些与主要趋势方向一致的个股中发现盈利机会，而不是在那些与主要趋势方向相反的个股中发现它们。

建议您反复地、仔细地阅读前面这段话。它意味着，在牛市中，我们并不试图在“顶头处”卖出股票。在熊市中，我们并不试图“在底部捡到便宜货”。我们并不随意地否认前面显示出来的趋势很可能会持续一段不确定的并且可能较长的时间。

我们在这里所讲的内容与在本书前几个版本中的陈述重点略有不同。您会注意到，我们没有讲过您决不能在主要牛市中卖空股票，也没有讲过不能在熊市中买股票。经常有股票做与主要趋势方向相反的运动，同时它们的个股技术行为能为与股价指数趋势相反的交易头寸提供充分的理由。

但是，我们觉得这类交易应谨慎操作，要清醒地意识到绝大多数股票正在沿相反方向运动。比方说，可以在特殊的情况下——如相关股票图表发出了相应的指示，又比如作为部分对冲以削减整体风险——做这类交易。举例来讲，如果一牛市已持续若干年并且仍然被假定在起作用，但某些股票已向下破位并显示出个别脆弱性，那么交易者可以继续将其3/4 的资金用于持有向好个股的多头头寸，但同时可以在较弱的股票上做一定量的卖空。这样一来，如果牛市继续进行，那么他最终可能被迫斩掉做空仓位并遭受亏损，而这些亏损可以被认为是合理的“保险”成本。另一方面，如果整体的弱势日渐变大并最终扭转了主要趋势，那么空头头寸可以缓冲反转信号出现之前多头头寸的贬值。

通过用一种评价指数（见第 38 章）来代替（或作为补充）股价指数，我们就可以说：“市场看起来为大约 60%的牛市”，或“55%牛市”，而不仅仅只是（说市场是）牛市或熊市。这就考虑到了有些市场比其他市场更牛或更熊这一事实，这样做就使投资者能够采取“部分措施”，而不必将所有的资金全部做多或做空。

然而，应该指出，尽管投资者可持有这样的与（假定的）主要趋势相反的部分头寸，但他将继续把自己的绝大多数资金投入与主要趋势一致的头寸中。他绝对不会冒险将自己的大部分资产用在与主要趋势相反的方向上，同时在开立逆向头寸时，他会清楚地意识到这些头寸本质上是一种保险——它们服务于保险这一目的，哪怕最后了结时可能会有小的损失。总结道氏理论的所有含义：不要将绝大多数资金投入到与主要趋势相反的头寸上。在潜在的反转期间，逐渐地减少您的多头头寸，并有限地卖空一些较弱的股票；但不要将全部资金投到与主要趋势相反的头寸上以试图提前享受指数的主要顶部或主要底部。

## 头 肩 顶

A. 假设您做多一只股票，如果它向下跌穿颈线，收于颈线之下至少 3%的位置，那么请于第二天早上在前一收盘价之下 1/8 点处设置一止损指令。如果该指令第一天没有被触发，那么继续在每天的收盘价之下 1/8 点处设置这样的止损指令直到它被触发为止。

B. 可以在颈线跌破之后做卖空，具体操作位置可以在股价回升幅度达到从右肩顶部至突破运动底部的距离的 40%处，或在股价回升至过头部和右肩的顶部所做的直线处，或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



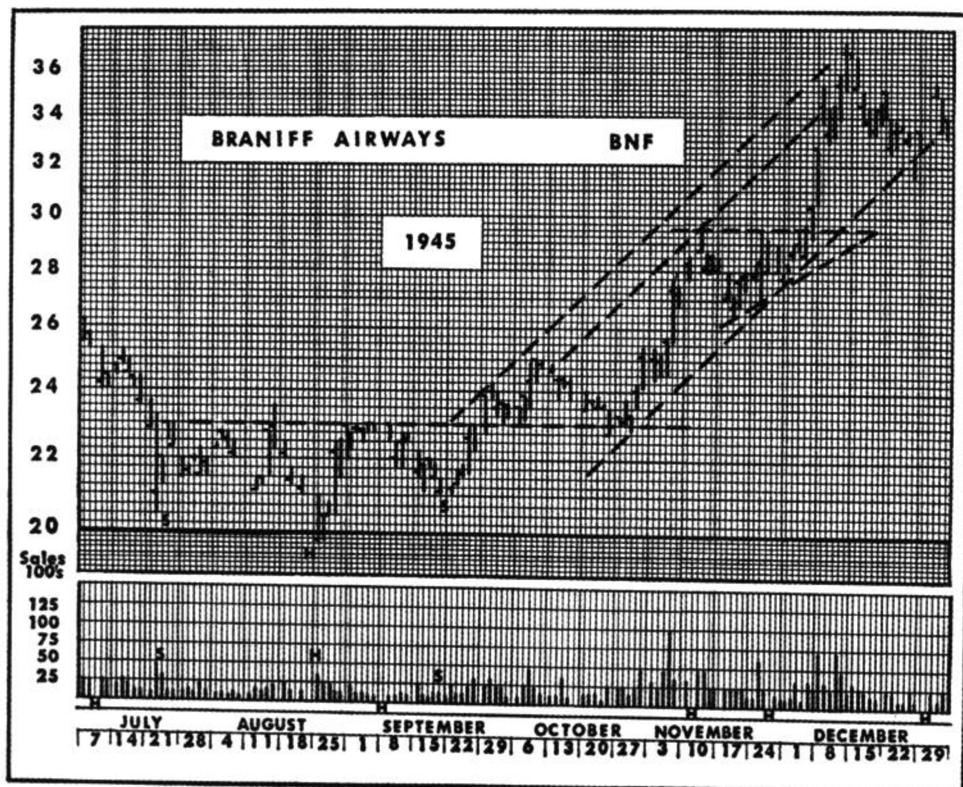



图 212　BRANIFF 航空公司股票(BNF)1945 年的头肩底。严格地说，它是一个牛市中的次级调整之后的持续头肩形。反转长期熊市的主要底部通常需要更长的时间来形成。

在这里，我们看到了左肩上的大成交量、头部上略为清淡的成交量、右肩上极少的成交量以及 9 月 21 日突破运动中成交量的剧烈增加(正如所要求的)。该突破运动后面跟随着一轮返回颈线的回抽运动，其间成交量逐渐减少——这提供了一个在 23 美元处买入的良好机会。该上升运动得以继续，而随后又产生了一轮回落到颈线支撑位的回抽。这样的二次回撤并不罕见。10 月 19 日，股票收在 22 3/4 美元，低于先前的小底部，同时成交量却增加了，这有些令人困惑。但是考虑到该形态和突破的强度，我们不应卖掉该股票，况且 21 7/8 美元处的保护性止损指令并没有受到威胁。10 月 25 日，该上涨运动以一个突破缺口得到恢复，并持续上涨到 29 1/2 美元——在该处，该运动以一单日反转和衰竭缺口而结束。

请注意在价格达到 29 1/2 美元时，BNF 进入了一个历时 3 周多的巩固形态，在价格跳上 37 1/2 美元之前，形成了一个上升三角形。同时还请注意(我们最好从这些实例中挖掘出所能挖掘的全部内容)，该上升三角形出现在整轮上升运动的中点附近。我们已经对快速运动的股票形成“半程”形态的这一倾向很熟悉了。

在股价回拉至颈线处——这三个位置谁先达到就在谁那儿做卖空。如果突破运动第二天(或随后几天)继续下降，那么这个 40%的回升(的计算)应基于从右肩顶到突破运动所到达的最低点之间的整个距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 头肩底

编者按：编者——长期以来受“头肩底”这一自相矛盾的用语的困扰——提议在技术分析师的用语中把该形态改名为“基尔罗伊底”。见图 23.1。

A. 假设您做空一只股票，如果它放量突破颈线，收于颈线之上至少 3%的位置，那么请于第二天早上在前一收盘价之上 1/8 点处设置一止损指令。如果该指令第一天没有被触发，那么继续在每天的收盘价之上 1/8 点处设置这样的止损指令直到它被触发为止。

B. 可以在颈线跌破之后新买入股票，具体操作位置可以在股价回落幅度达到从右肩底部至突破运动顶部的距离的 40%处（该回落必须缩量进行），或在股价回落至过头部和右肩的底部所做的直线处，或在股价回掷至颈线处——这三个位置谁先达到就在谁那儿买进。与顶部形态的情形一样，如果突破运动向上持续了数天，那么这个 40%的回落的计算应基于该突破运动的整个距离。

## 复合或多重头肩形

简单头肩形的策略建议同样适用于这种情况。这类形态的定义和特点在第 7 章中有介绍。

## 圆顶和圆底

为趋势的这些渐进变化给出精确的交易规则是困难的。在圆顶情况下，如果某人持有多头，圆形形态的一般外观——延伸几周时间，从上升变平并随后转向下，其成交量在上升到顶部的过程中逐渐减少，在转而向下时增加——将会建议：一旦这个图像看起来相当确定了，那么就以市价抛出股票。利用圆顶做卖空能够获利极大，但精确的规则只有下面这一条：在没有出现固定的基准点时，投资者可以相当确切地认定正在形成的形态无疑是一圆顶。它必须形状完好，跟随在长期上涨之后出现，同时在形成过程中要经历数周时间。它也需要在曲线的顶部之上设立一个止损指令来进行保护——其方法在关于止损指令的一章中得到了解释。

您在圆底中不太可能卖空股票，如果您发现自己持有这样的不利头寸的话，伴随清淡成交的长的、渐圆的外观——随后是突然的放量复活——足以成为回补信号。如果某只股票图表呈现圆底或圆盘，那么在其沉闷、漫长的休眠期之后的第一轮交易爆发之后您就应该买进了。您在买入时应遵循我们给出的在回调上购买的规则，不要在突破上购买，而是在突破之后（几乎必然出现）的回调上购买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



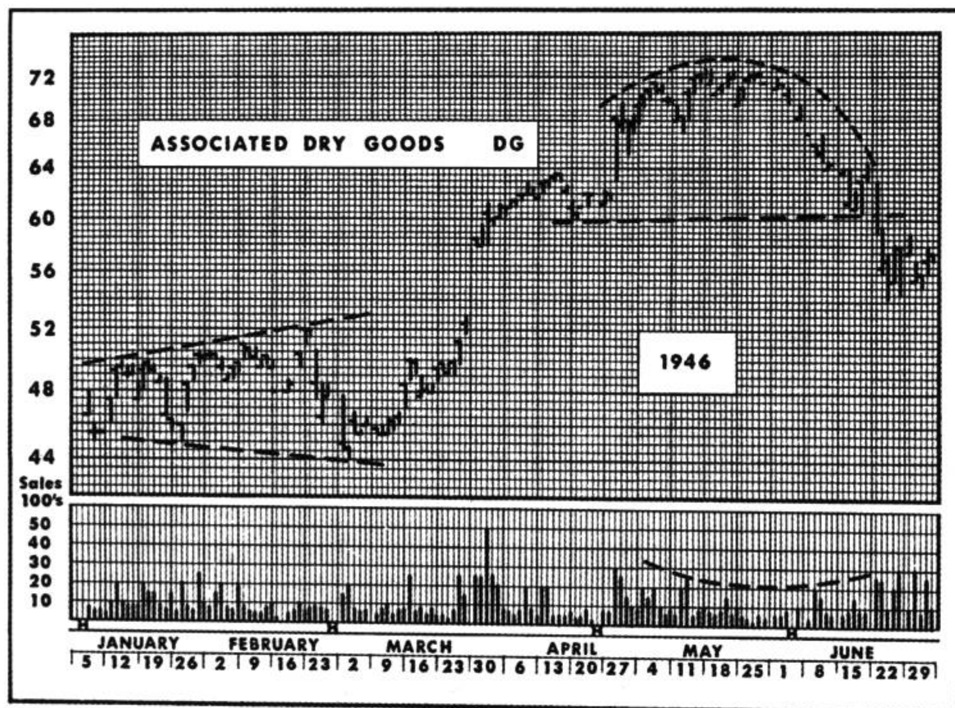



**图 213** 联合干货公司股票(DG)以一个圆顶来结束其牛市趋势。本图是其 1946 年头 6 个月的日图。

仅仅在 3 年半的时间中,DG 就从 4 美元上升至 72 美元。从月图上看,该上升为一光滑的加速曲线,该线始于一个持续 5 年(从 1938 年一直到 1942 年)的长期底部形态中。

在我们考察该上升运动封顶之前的最后 6 个月时,首先请注意 1 月和 2 月的市场活动。在 1945 年的最后一个季度里,DG 刚刚完成了一轮迅速的上升运动,从而需要一个巩固形态或一个次级调整。从其达到 48 美元起,价格回撤到 45 美元,上升到 50 1/2 美元、51 美元并最终到 52 美元,随后于 2 月末回落到 44 美元。如果 1 月 22 日的运动运行至更低一点的价位并收于 1 月 3 日的低点之下,并且随后的 2 月 26 日收盘价更低,那么我们就不得不将 1 月~2 月的形态视为一个完整的扩散顶部——一个明确的反转信号。然而,该形态并不完美,因而也就无效,但该奇异的价格行为显示了市场开始时的疲软。

在这些最后阶段,当公众参与程度达到高潮时,白热的上升运动迅速而巨大并不稀罕。而这正是我们在此图中所见到的。3 月 25 日出现了一个宽 5 个点的突破缺口,随后是一轮逐渐终止在 63 1/2 美元的上涨,然后是回落,之后价格复又上涨超过 68 美元。

从此处开始,该运动上涨慢了起来——形成了一个收敛的趋势和一系列"头"与"肩",同时成交量在价格达到顶部时逐渐减少。6 月 4 日价格放量跌至 5 月 7 日的小底部之下,这一下跌完成了该圆顶并要求立即卖出——如果我们此时仍持有多头的话,6 月 18 日的"颈线"穿透是一个决定性的突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



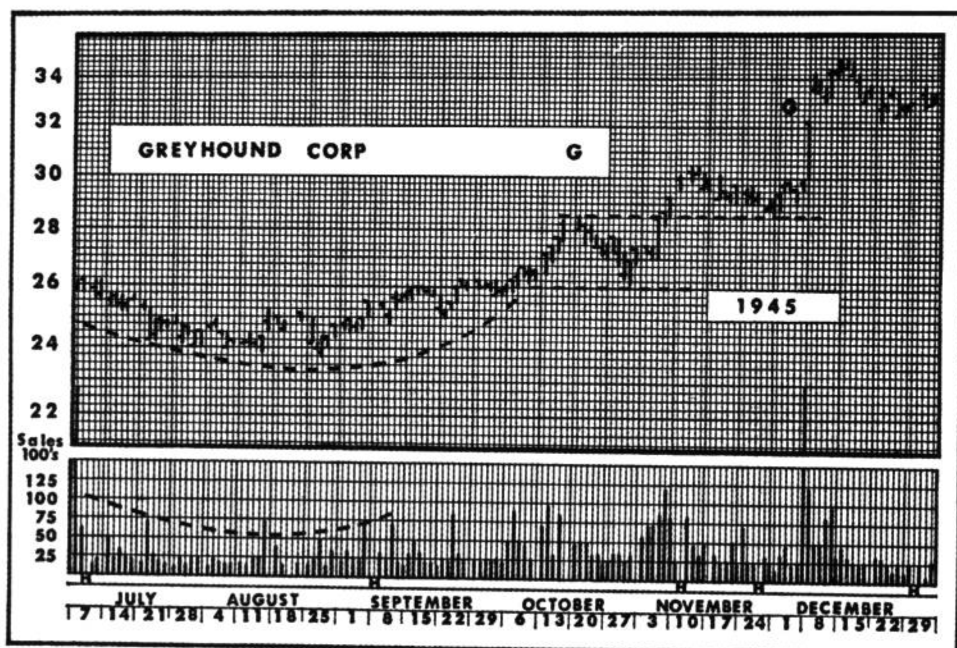



**图 214** GREYHOUND 公司股票(G)1945 年圆底。5 月超过 29 美元的上涨和回至 24 美元的支撑位(1944 年高点)之后的持续形态。

成交量在 7 月的下跌中相当高,在进入 8 月后逐渐萎缩。8 月 10 日,成交量向上喷发,随后更为冷清。

8 月和 9 月各式各样的小运动没有为我们提供任何交易操作的依据。该形态中,于 8 月 31 日迈上新高点的运动暗示着一个上冲,接着在 9 月 19 日~20 日,我们又见到了一个上涨到 26 美元的上冲。然而,这仍然不是决定性的。

结束于 10 月 13 日的那一个星期的运动更为明确。该轮带量的决定性运动以几乎垂直的上升将股价带出"碗形"。尽管运动幅度不大,但它却是可能出现的趋势的明确信号。我们将会在股价回调至从底部算起整轮运动幅度的 40%~50%处买入 G,或者在股价返回至 26 美元附近的支撑价位时买入,买入点可设在 26 1/2 美元附近。请注意这次回落过程中交易的萎缩。

价格随后从回落的底部上升至 30 美元,相当突然地创出了全新的牛市高点。11 月 3 日星期六,G 放量收于 30 美元。由于这一巨量不是出现在突破日,所以我们应该在星期一于 29 7/8 美元处通过近距离止损指令了结出逃(除非我们选择等待价格在下一轮小回落结束后的进一步上涨)。

两周之后,由于价格回调至良好的支撑价位,我们将在 29 美元附近再次买入 G(在任一回落中,您都无法成功地买到最低价位)。随后的上涨在两个交易日内将价格抬升到 34 1/4 美元。在该点处,我们可以获利了结或长期持有该股票。顺便提一句,G 最终涨到了 54 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 对称三角形

A. 如果您已持有该只股票的头寸。在对称三角形的形成过程中，您也许不能对头寸作任何改变。让我们假定您是在一轮上升运动之后的回落上买入该股的。下一轮上冲没有创出新点，而且也没有给出足够的成交量信号以促使您抛掉头寸。您被锁入“三角形”中，而您无法安全地抛出头寸——因为已形成的这个三角形最终可能会在原方向上突破并给您带来不错的盈利（事实上，它在原方向上突破的几率要大）。突破运动发生时（在向上突破时当然必须伴随有放大的成交量），您可以平仓获利（遵循我们已给出的交易规则），并可立即把它做上标记，以便在下一回落中重新买入。如果突破方向向下（不管成交量是否增加），收于三角形之外，那么您应在次日设置一近距离（1/8 点）止损指令以保护自己，并继续在每日收盘价之下设置这样的近距离止损指令，直至它被触发。

如果您持有该股空头头寸，那么上面的规则反过来即可适用——除了以下一点：沿正确方向（即向下）的突破不要求成交量来确认，而沿反方向（即向上）的突破则需要如此增加的成交量。

B. 如果您不持有该只股票的头寸。在清晰、明确的收盘价突破发生之前，不要去碰任何形成对称三角形的股票。这样的突破发生之后，如果是向上（突破）的，那么在主要趋势向上的情况下，在接下来的回调中买入；如果是向下（突破）的，那么在主要趋势向下的情况下，在接下来的反弹中卖空。进行这类交易的规则在前面已经讲过。

**注意**：不要去碰对称三角形如下类型的突破：三角形持续变窄，突破点的位置走出很远、接近（三角形）顶点。最可靠的突破发生在三角形形态大约 2/3 的位置。

## 直角三角形

直角三角形的交易规则与对称三角形相同（见第 8 章中讲述三角形的内容）。在这里，早期的突破更可靠——正如对称三角形的情况一样。成交量的确认在上升三角形的向上突破中更重要，在下降三角形的向下突破中要求得并不严格。已有头寸需持有到突破发生，然后再平仓——与其他任何已有获利的交易一样。

由于上升和下降三角形具有对称三角形没有的方向预测含义，因而能够在上升三角形内部的回落中，或在下降三角形内部的反弹中开立新的头寸。然而，由于这类三角形的水平边代表着强度未知的供给或需求区域，同时由于（因为前一原因）这类三角形可能会在水平边被决定性地突破之前发生反转，因而更好的策略是：在这类形态形成过程中观望，等到决定性突破发生之后再开立新的头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



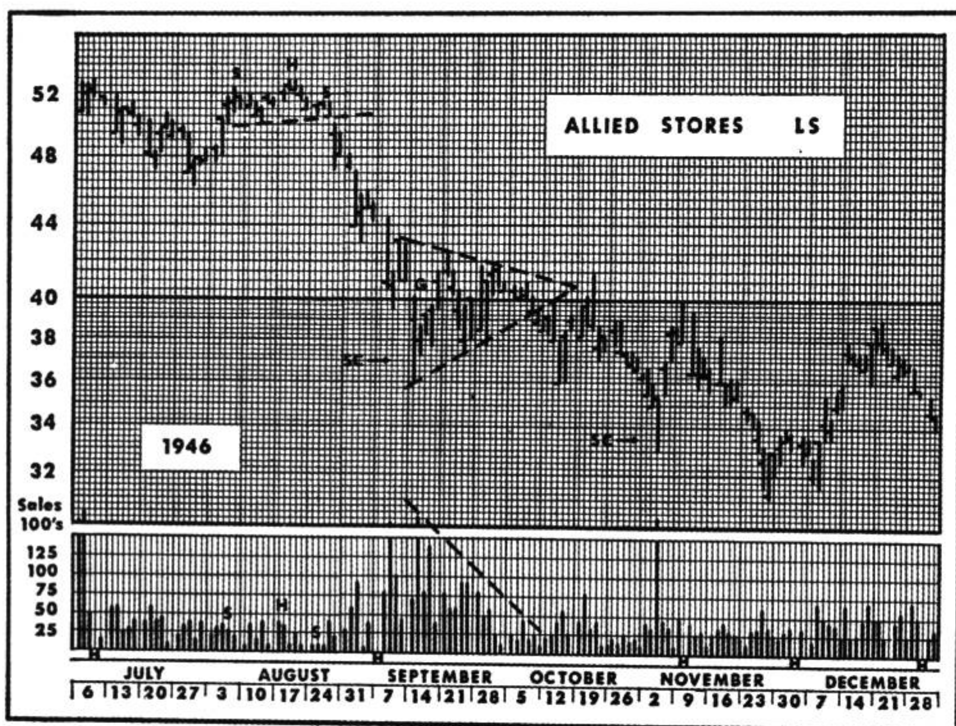



**图 215** 联合商场公司股票(LS)的对称三角形——1946 年下跌中的巩固形态。请注意 LS 于 9 月 10 日向下猛跌到该形态的第一个反转点时高的成交量，以及该三角形的后续波动中成交量的萎缩。在点数图中，这类形态被称作钟摆波动，这是因为它似乎的确像钟摆一样逐渐衰竭、停止。成交量经常在(三角形内)每个反转点处均有所上升，但有效的三角形必须显示出总体上下降的成交量。

如果(在不幸的情况下)您此时持有 LS 的多头，那么您应该在 33 1/8 美元——位于底部价位 36 美元之下 8%——处设置止损指令。然而，价格于 10 月 4 日和 5 日(星期五和星期六)跌破该三角形——尽管成交量小，但这仍是一真正的突破(请记住：向下突破并不要求成交量的确认)；您有充分的理由在星期一以市价卖出您的多头头寸。您的卖出价位将会是 38 1/2 美元。然而，若要成为卖空的理由，该突破应收于该三角形之外至少 3%的位置。价格回至该形态边界(在 40 美元处)的运动是有趣的，而您会注意到在 10 月 9 日和 10 日下跌运动真正上路时，作为这种运动的特点，成交量得到了放大。

这一突破的有效性是毋庸置疑的。我们可以在价格返回到该三角形的边界时或收复该突破运动幅度的 40%~50%时(大致在 38 1/2 美元到 39 美元之间)做卖空。该反弹上摸该三角形的顶点，随后迅速下跌开去，于 10 月 30 日在 33 美元处产生了一个抛售高潮和单日反转——一个获利了结的信号。

请注意 8 月的小头肩形态，它是一个持续形态，标明了 9~10 月崩盘之前的反弹的顶部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 扩散顶部

我们推断您不会在扩散顶部处持有多头头寸。如果您遵循基于趋势线的交易策略，那么该形态早期的反转将会要求您在该形态完成之前很久就抛掉该股票。您也不会想要在这样的形态中买入股票，因为其趋势含义明显地为反转前面的运动。

另一方面，扩散顶部——在其完成之后——提供了极好的卖空机会。在价格向下穿透并收于形态的第四个反转点以下之后，您就可以在随后反弹的幅度达到从极高点（第五个反转点）到突破运动所抵的最低点之间距离的40%时卖空该股票。当然，应该把止损指令设置在第五个反转（即该形态的极高点）之上适当的距离处。

## 矩　　形

A. 如果您已持有该只股票的头寸。矩形早期运动可能不会提供要您出逃的成交量信号。当然，矩形形态的形成过程中也没有要您获利了结的“突破”运动。但是，一旦矩形的特征清晰地形成（这要求有至少四个反转以产生清晰的顶部和底部），您就可以在顶部和底部进行交易——即，在顶部处或其附近卖出；或在底部处或其附近买入。因为（正如对称三角形的情形一样）这类形态有个前提假设——它们更可能继续前面的运动而不是反转它，这就意味着您很可能会放弃您的第一个出逃机会（在第五次反转处），而很可能真的决定抱着运动将会在原方向（对您的头寸有利的方向）上继续的想法而一直持有股票。如果突破发生在正确的方向上，您可以根据已讲的交易规则来处置您的头寸。如果突破发生在错误的方向上，请使用近距离（1/8 点）跟进止损指令——与三角形的情况完全相同。

B. 如果您不持有该只股票的头寸。您可以在矩形内的第五个以及其后的反转处进行交易。由于市场最终略微更可能会沿矩形前导（上升或下降）运动的方向继续运动，因而最好等到第六个反转之后再考虑在原方向上建立新头寸。当然，从矩形中向下收盘突破之后，应该做卖空；放量向上收盘突破之后，应该做买入。卖空和买入均应在突破之后的调整性运动上进行。

## 双顶和双底

双重和多重顶部和底部只有当它们符合这类形态的前提条件时才有效。应该仔细阅读讨论这类形态的前提条件的第 9 章。

A. 如果您持有该股票的多头头寸。一旦发生穿透并收于多重顶部之间的形态极低点之下，就用近距离（1/8 点）跟进停止指令来了结该股票。

B. 如果您持有该股票的空头头寸。一旦倒转碗形的顶部或者说两底之间的上升被穿透，并且股价收于该点之上，就用近距离止损指令平掉空仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



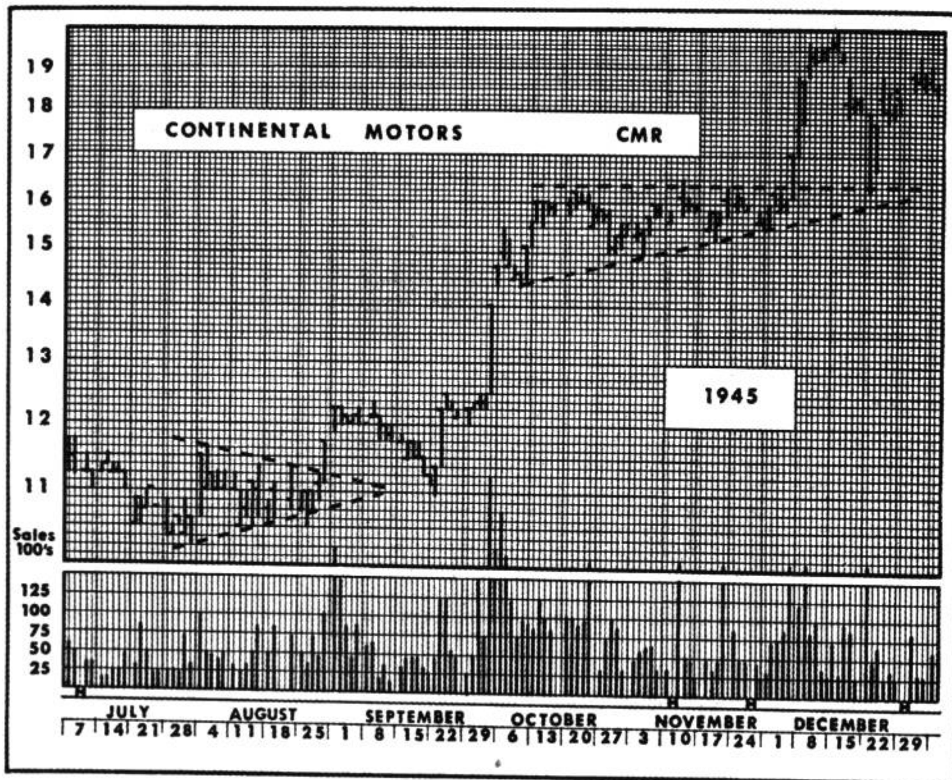



**图 216** 一个上升三角形。大陆汽车公司股票(CMR)从 1943 年的萧条中崛起之后,稳步上涨至 1945 年早期的 12 美元。在月图上,该年的头 8 个月显示出一个顶部在 12 1/4 美元处的上升三角形。然而,在日图中,我们看到了该巨大形态更为详细的画面。例如,这一(月图)形态在 8 月的最后一次回落(在日图中)成了一个对称三角形。从该对称三角形中突破出来的运动实现了最小测量要求,将价格重新带到 12 1/4 美元的顶部,随后价格从该处回落至 11 美元、该三角形的顶点价位处。在从该三角形中强劲突破之后的回落上(比方说在 11 1/2 美元附近)买入的股票应该用在 9 月 28 日 CMR 达到 14 美元时设置的跟进性止损指令卖出了结，这一卖出在 10 月 2 日达到了最高位 14 7/8 美元——一轮利润丰厚的运动。

这样的获利了结行为在很大程度上解释了价格上升的停止和巩固形态的形成——该巩固形态被证明是一个顶部位于 16 1/4 美元、持续 8 周的上升三角形。请注意 11 月 7 日的成交量——价格于该日穿透了 16 1/4 美元的水平,但是却未能收于该形态之外;以及 11 月 30 日的成交量——价格于该日走出了一轮清晰的、决定性的突破运动,收于 17 美元。这轮运动上升到了 20 美元,而我们可以在随后价格回调至 18 美元或更低价位处买入。接下来的运动将 CMR 带至其牛市的最终顶部——1 月的 24 美元。在比例坐标图中,该上升三角形的顶部正好位于 9 月底部(11 美元)与最高价位(24 美元)的中点处。这种半程巩固对于旗形和三角旗形来说是典型的,而本例是一个非常相似的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



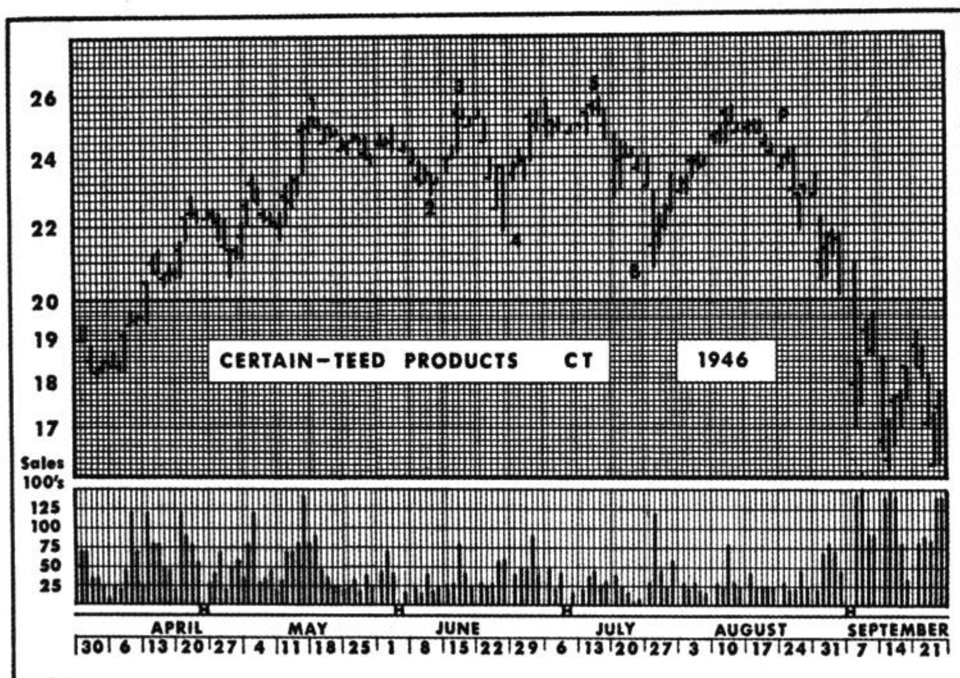



图 217 一个扩散顶部形态。CERTAIN-TEED PRODUCTS 公司股票(CT)构筑其 1946 年牛市顶部时形成了图中这个不太常见、但漂亮且高度可靠的形态。瞥一眼日图中所示的成交量规模，您就会发现，上升最后阶段交易活跃，顶部形态形成的过程中交易沉闷，而在突破后交易增加。

现在我们都已知道(请翻回至第 10 章回顾具体说明)，扩散顶部是一种五点反转，与头肩形、三角形、矩形等的差别在于，每个反转必须位于形态内的新高点或新底点。它是一种顶点在左侧的倒转三角形(如果您愿意这么认为的话)，其波动幅度逐渐变宽。

5 月的第二个星期，CT(此代码后来被改为 CRT)在 25 1/4 美元处形成一新的牛市高点(标为“1”)。回撤将价格带回至前一小峰顶价位处的支撑线上(点“2”)，接下来的一周，CT 上升至另一新高“3”处，收于前一顶部之上 1/8 点。

下一周，CT 跌至点“4”，收于 22 1/2 美元，比点 2 低 3/4 点。这种情形本身并不是开立空头头寸的充足理由。三周后，CT 收于 25 5/8 美元，在点 5 处形成另一新高。最后，股价于 7 月 23 日跌至 21 1/2 美元，并在该点(点 B)完成了形态。请注意，在该形态内的每个反转点处成交量上升的趋势。

突破后的次日即可卖掉多头头寸，但卖空则须等到价格回落到从点 5 至点 B 距离的 40~50%处。如果在 23 美元卖空，只要股价上升但没有创出新高(图中情况正是这样)，我们就不必担忧。CT 的下降运动迅速跌至 15 1/2 美元，并且在 12 个月内跌到 11 1/2 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



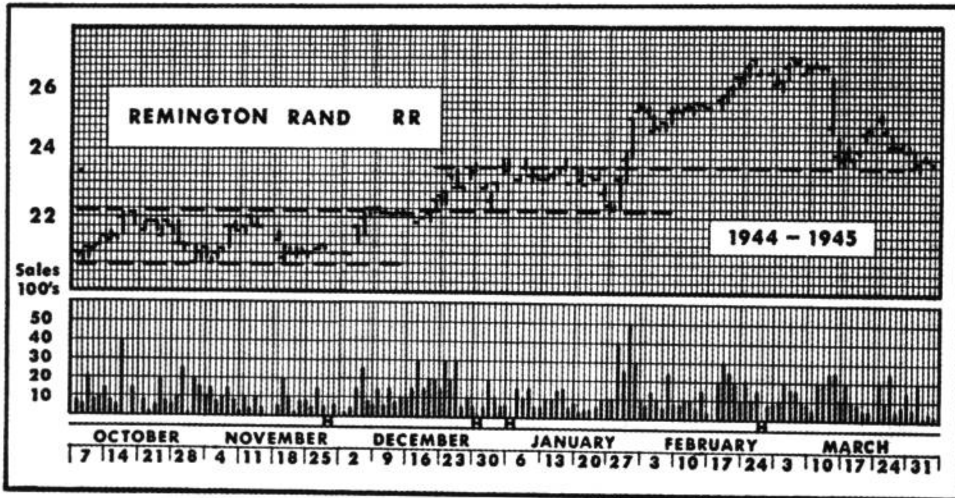



**图 218** REMINGTON RAND 公司股票(RR)的矩形。本图是 RR1942 年至 1946 年长期牛市上涨的一部分,该牛市将 RR 从 10 美元之下带到于 50 美元之上。在月图中,该轮上涨的最后 3 年几乎是持续不断的,其间没有大的回调。当我们看其日图时(正如本图所显示的 1944 年末至 1945 年头几个月的这一段),我们发现刚好在该上涨的中间部分,上涨实际上并不是持续不断的,而是由一种建仓形态的上升"阶梯"组成。每一放量陡升之后均有一段时间的交易沉闷和轻微回落。

这样的图像表明了购买者有策略的动作——这些购买者想要大批量地购买该股票以待其长期上涨,而又不愿因为自己的购买操作导致市场"冲天火箭"式地上升。每一上涨也许都被这些购买者临时性地抛出其持有的部分股票而阻止,而建仓在回落中又重新开始。

在 10 月和 11 月,20 3/4 美元和 22 美元之间形成了一个轮廓分明的矩形。买入可以在 11 月 14 日第 5 个反转上、该形态底线处或附近(比方说,21 美元)进行。12 月 2 日这一周价格走出形态的运动并没有超出形态 3%,但是大约两周后,RR 走出了一轮有效的突破运动——作为上涨运动,得到了成交量的确认。请注意当该运动靠近矩形顶部时,成交量的放大和 12 月 20 日出现的单日反转。基于一轮普通回调,可在 22 1/2 美元附近买入,并可望在 22 美元处得到支撑。支撑正如所料,但运动并没上涨超过 23 3/4 美元,而是在两周内三次在这一价位形成顶部,最后再次返回 22 1/4 美元。

1 月 25 日的突破毋庸置疑。无论是程度还是成交量,均具决定性。请注意当小运动抵达其终点时,于次日出现的缺口和单日反转。3 月中期,如图所示,RR 从高点 27 美元处狂跌,但该下跌被 1 月矩形的顶部价位止住——一块良好的支撑板。4 月上涨,继续向 1946 年顶部迈进的这段长征中,RR 再没有威胁该支撑价位。

C. 如果您不持有该股票的头寸。把价格穿透并收于顶部（或底部）之间回调的顶点之外视作反转信号，并在（随后的）反弹或回落中建立新的头寸。

## 直角扩散形态

直角扩散形态的水平边被突破时，其处理方法类似于我们所讲过的多重顶和多重底，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



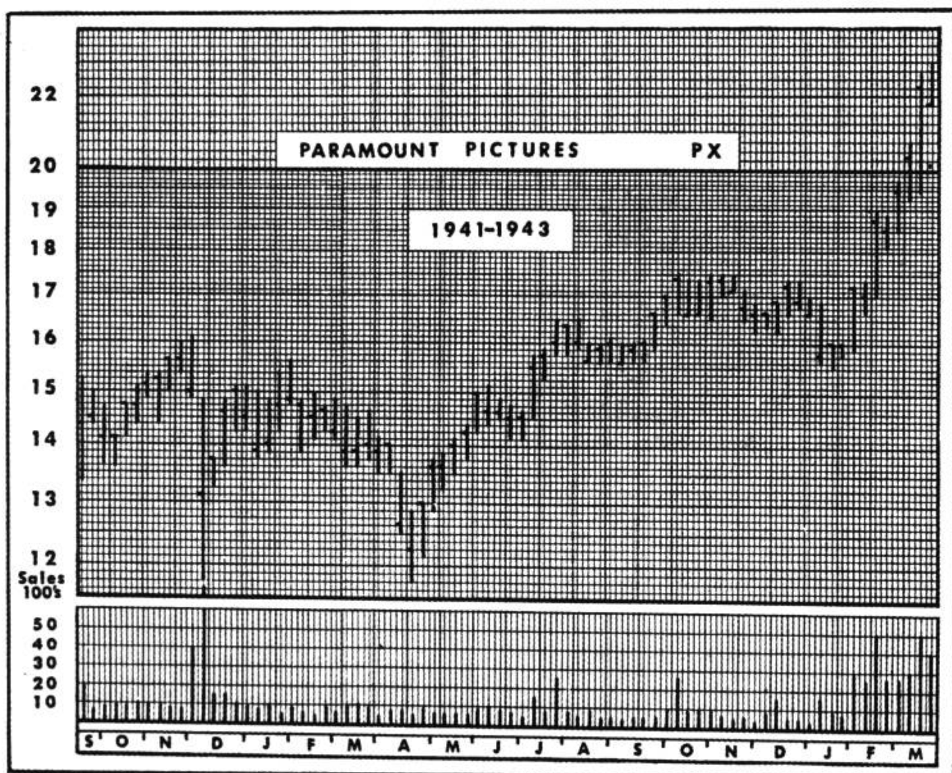



**图 219** 珠峰音像公司股票(PX)的一个双底。双顶和双底并不像许多交易者所认为的那样常见,它们需要相当长的时间来形成,且须符合价格幅度、时间以及(从双底中向上冲破时)成交量方面的条件。它们在周图中比在日图中更易出现。

本图是 PX1941 年 9 月至 1943 年 3 月的周图。在"珍珠港恐慌"运动中,在 11 3/4 美元处形成了一个天量底部。随后是一轮将 PX 带回至 15 5/8 美元、持续 8 周的上升运动——附带说一下,这是一轮成交清淡的上涨运动,强烈地暗示着将会发生另一轮跌至更低价位的价格崩溃。您将会注意到该轮上涨的幅度相当可观——达到了 12 月低点价位的 35%。

然而,持续到 4 月中期的下跌运动交易清淡,并刚好结束于 12 月低点的 11 3/4 美元处(注意:这种运动不必结束于完全相同的价位;第二个底部可以稍高些或稍低些,而不会破坏该形态)。

当价格在 7 月的第二个星期中上涨时,成交量得到了放大,这第一次预示了可能的反转,但价格没有收于 15 5/8 美元之上,因此这不是突破运动。两周后,PX 带量上涨至 16 1/2 美元,收该周于 16 美元。这是一个真正的突破,买入可以在从该点启动的回落上进行。

从本图中启动的牛市运动持续上升了 3 年,最后在 85 美元处构筑了顶部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



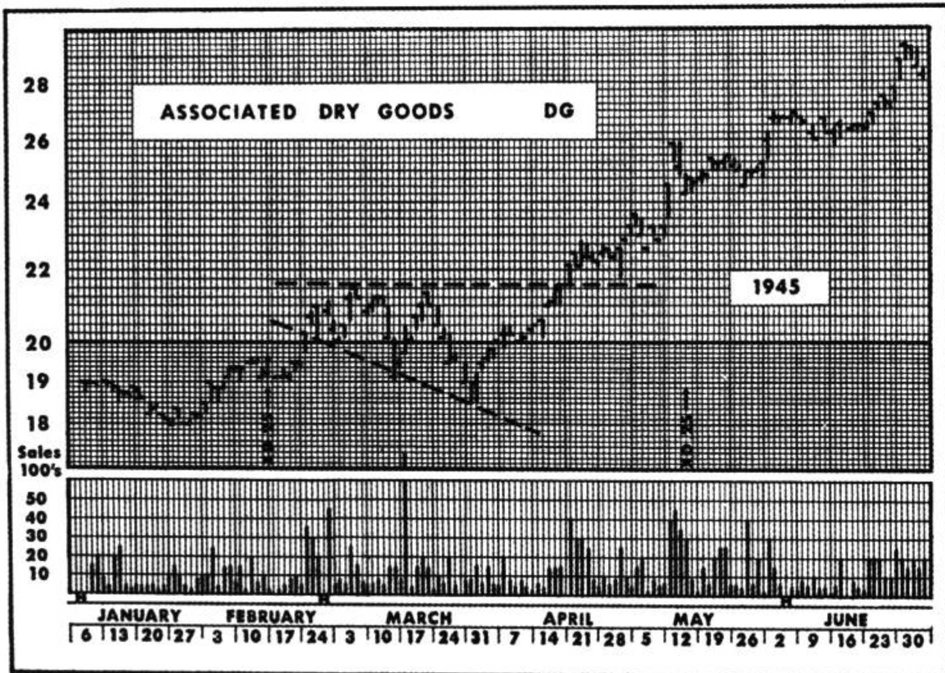



**图 220** 联合干货公司股票(DG)的直角扩散形态。这是从多重顶部突破的一个漂亮例子，后续为一轮重要的运动。然而，本形态回顾起来比作为一名活跃的交易者(在交易之前)以之为指导要有意思得多。股价从 4 美元附近的一个重要底部中启动，该重要底部形成于 1938 年、1940 年和 1942 年。1945 年本图所示的这段时间中，DG 开始了加速上涨运动，该运动最终在 70 美元之上以 1946 年的圆顶结束。(见图 213。)

如果您持有该股票，您将期待从 12 美元到 20 美元的上涨之后会发生一轮巨大的回调。在 2 月晚期和 3 月的第一个星期中，DG 进入了牛市新高位，回落到 19 美元到 19 1/2 美元之间的支撑价位，然后在 3 月 17 日这一周又上冲，但是未能创出新高。10 天之后，DG 回落到 18 1/2 美元，收在前一小底部之下。没有经验的投资者看到这时的图像会以为形成了"双顶"，并准备立即抛出 DG，甚至还要做空它。然而，该形态在价格运动幅度和持续时间上均不够长，不足以构成双顶，也不符合其他任何一种可识别的反转形态的条件。而且，其间的成交量也未达到一个重要顶部应该有的水平。

4 月早期的反弹产生了一个超过 3%的决定性突破，并于 4 月 18 日把价格带到了 22 7/8 美元处。该运动穿透了中间顶部，确认了上行趋势。如果您仍然持有您的多头，您不能松懈；在任何情况下，您都应该寻找机会在突破后的回调中买入。如果您努力在 21 1/2 美元的支撑价位上买入，那么您已经被市场甩在后面了；但是如果您把您的买价稍微提高一点点，比方说提高到 22 美元，那么您将会在这轮运动涨到 25 7/8 美元的时候(在该处，您应该在 25 3/4 美元的价位上设置一近距离止损指令)赚取不错的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



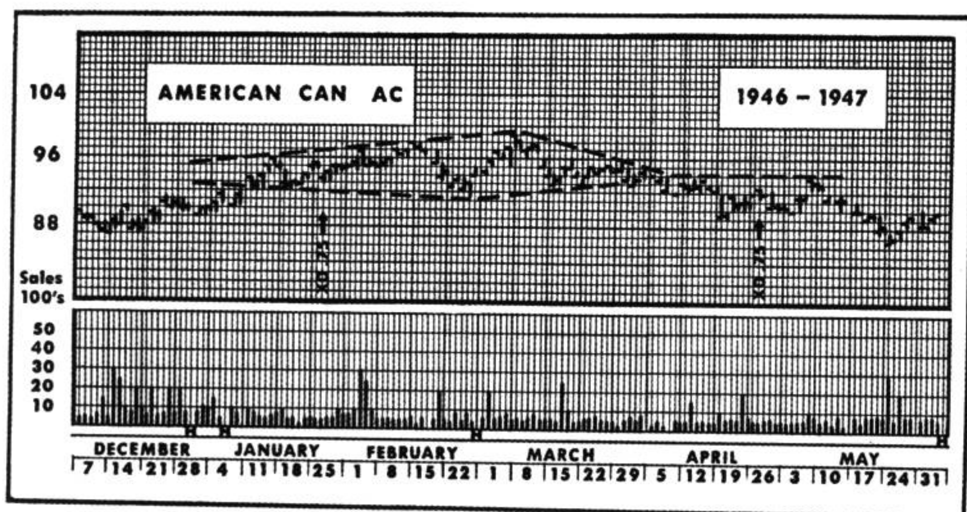



**图 221** 美国罐头公司股票（AL）的一个钻石形态。该日图覆盖了 1946 年 12 月 3 日至 1947 年 5 月(包括起止时间在内)。为了对本图的背景有一个印象，请记住 AL 在 1945 年 10 月形成了牛市峰顶——在该过程中，它摸到了 112 美元。高级别、高价位的股票往往在牛市结束时比较早地见顶，这一点曾被提到过。第一轮将价格带至 90 美元附近的下跌后面跟着一轮涨至 106 美元的反弹。该股随后降至 80 美元之下，而第二轮反弹将我们带到了此图所展示的境况中。

您马上就会注意到该轮运动呈现出渐"圆"的外观，这是由于保守股票(在该价位上)不会做大百分比的运动。如果绘制在垂直刻度间距更大的坐标中，该形态将会与投机性更强的股票的形态非常相像。

该形态的前半部分类似一个扩散顶部。96 美元处的第一个小顶部后面是一轮降至 92 美元的回落。第二个(小)顶部把价格带至更高水平——98 美元；而这次的回调降到了 91 1/4 美元之下。第三次反弹将 AC 抬至 99 美元。至此，我们拥有了一个扩散顶部的 5 个反转点，从而只需要价格收于 91 1/4 美元之下以确认熊市含义。然而，下一轮下跌未能跌破该形态；在几周的时间中，我们看到了一个像对称三角形的逐渐变窄的图形。

最后，该股票形成了一个明确的突破，价格下跌至 89 美元——这是卖掉多头并考虑在下一轮反弹中进行卖空的信号。事实上，随后启动的持续三周的反弹从未冲破 94 美元处——该钻石后半部分的收敛边线的顶点价位——的阻挡价位。

美国罐头公司股票没有从此反弹顶点处产生幅度巨大的下跌运动——考虑到 AC 已经发生了的下跌、该只股票的习性和价格以及市场总体行情，这一点并不奇怪。然而，该股没有再次回升到本图所显示的价位；事实上，它回落到了 80 美元价位上。

回顾一下该钻石形态的性质——它并不普遍，它有点像是一个颈线弯曲的复合头肩形。在开始时，它类似于一个扩散顶部，而其后半部分则像对称三角形那样逐渐变窄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以及直角三角形的情况。

## 钻石形态

如果您能确认自己遇到的是一个有效的钻石形态，那么相应的交易规则应与对称三角形突破的规则相同。在这样的三角形（即对称三角形——译注）的情形下，只有等到发生明确的突破之后才可开立头寸，而原先已持有的头寸需保持到这样的突破发生之后——它或者宣布了反转，或者表明了原先趋势很可能将继续。

## 楔　　形

完全没有必要（专门）为楔形内部（其形成过程中）的交易策略建立详细的规则，因为在该形态的收敛性变得清晰之后，适用于趋势线和支撑与阻挡的一般原理就足以使您在第一时间从这一形态中出逃。在最坏情况下，您的止损指令（我们希望您在任何情况下都要忠实地遵守它）将在后果变得严重之前将您拯救出来。

至于进行新的买入（基于下降楔形的突破）或新的卖空（基于上升楔形），我们希望看到熟知的成交量特点：从下降楔形中向上突破时，成交量显著放大；从上升楔形中产生的突破的第一阶段，成交量行为增加不显著。（与突破的含义相一致的）新的交易可以在明确的收盘价突破（把价格带到形成楔形的趋势线之外）之后的反弹或回落上进行。

## 单日反转

单日反转是与我们已经考察过的重要的反转和持续图形的交易含义不同的一种技术形态。单日反转主要用来充当精确确定一轮小运动的顶或底的测量工具，以保护前面所做交易的既得利益。单日反转、衰竭缺口以及沿小趋势运动数天之后出现的成交量异常巨大的交易日都是该轮运动可能已经衰竭的强烈信号。这三个信号中出现任何一个，情况就值得关注；这三个信号中的任何两个同时出现，将比单个信号更富预测价值；三个信号全部出现，则强烈地预示着（编者按：甚至是主要）小顶部或底部。

依据单日反转所指示的运动进行的交易活动几乎就是赌博，或者至少是在短期运动中追求迅速、小额盈利的交易活动。这种活动与本书绝大部分篇幅所研究的交易活动不是同一类交易。第 10 章关于单日反转的讨论中讲到了这种单日运动的指示含义和相应的交易建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



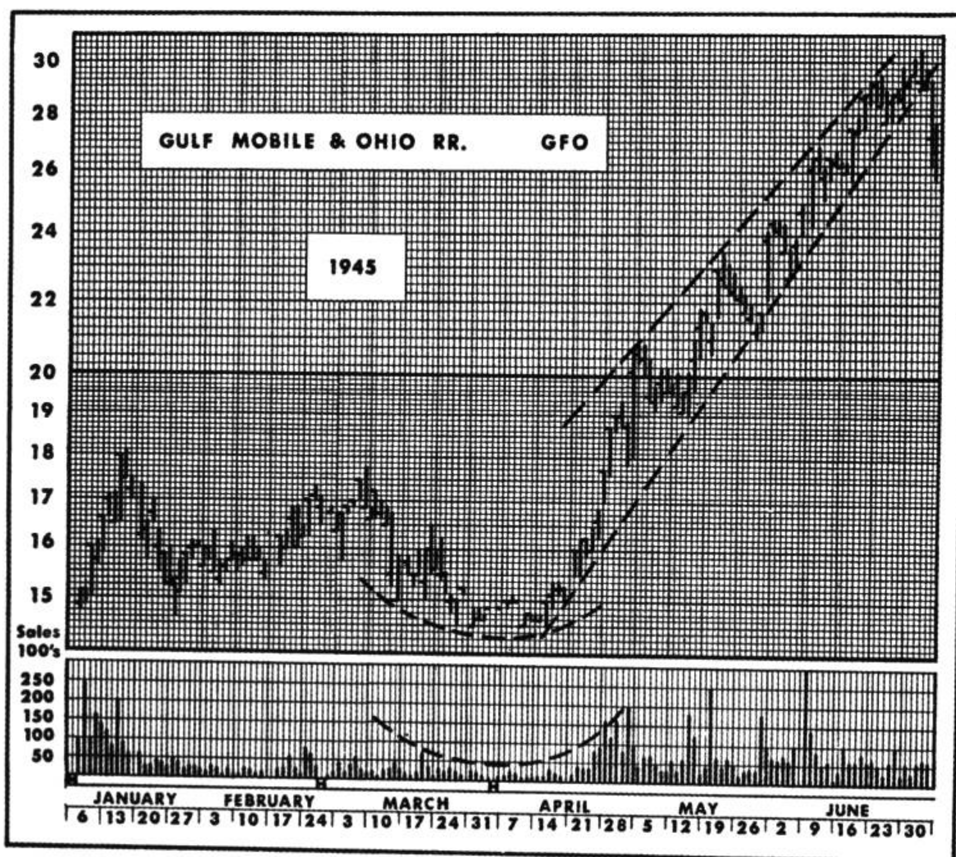



**图 222** 正如这幅日图所显示的那样，GULF, MOBILE & OHIO 公司股票(GFO)在 1945 年上半年建造了一个漂亮的楔形。该形态结束了 GFO 巨幅的上涨，构成了其最终的牛市顶部。

从楔形中向下跌破之后，GFO 立即跌至 18 3/4 美元，然后从 8 月形成的该中等底部开始反弹进入一个位于 23 3/4 美元和 26 3/4 美元之间的长矩形中，最终从该矩形中跌破，产生一系列下跌——在 1947 年 5 月的时候售价仅为 6 1/8 美元！

对于这类形态，要精确地判断两个趋势会在哪一点上汇合是相当困难的。4 月晚期的突破运动当然是正常的；在随后的回调中，该股票值得买入。5 月的后续上升运动(达到 23 1/2 美元)没有形成平行趋势通道，而当价格在反弹中回落时，我们看到了收敛倾向。随后的三轮上涨运动全都重复并确认了楔形形状，而在该形态的顶部，当价格稍稍或没有前行时，我们看到一种“胶着”现象。谨慎的交易者当高成交量出现在结束于 6 月 4 日和 5 日的小运动的顶部时，可能会获利了结多头头寸。在任何情况下，他都可以设置一个保护性止损指令以便在价格向下跌破时使自己出逃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 旗形和三角旗形

在许多情况下，上升趋势中的旗形的整个下跌会将价格带回到按常规交易策略可以买入该股票的一点——即，这一下跌可能向下到达基本（红色）趋势线或蓝色平行线，或者回调至旗形前面的上升“旗杆”的40%~50%。如果“旗杆”运动是价格从水平区域或（仅仅）中等上升趋势中出来后的第一轮陡峭运动，同时如果市场主要趋势是牛市，那么我们就应该在第一时机——蓝色平行线处——买入。这类情况下，我们将期望并且通常也会遇到进一步的回调，但早点买入是重要的，因为这一回调往往非常短暂，并不符合回调的其他任何条件。在这类情况下，成交量极剧减少是非常重要的。成交量必须减少并保持在低位。在旗形的形成过程中，成交量的任何增加均应被视作对整个形态的置疑——当然，除了作为突破运动启动特征的成交量增加之外。这一启动是如此的强有力，以至于我们要在旗形或三角旗形形成中有成交量显著增加的每个交易日的收盘价之下设置近距离（1/8点）止损指令才能保证安全。这样一来，如果成交量表明形态失败，我们将立即被（止损指令）赶出市场；但如果突破尚在形成中，我们将很可能继续呆在市场中，因为此时股市通常会直接上升而不做回调——价格将极为经常地产生一突破缺口。

在下跌运动中（当市场主要趋势为熊市时），除了一个区别以外，其他交易建议（与牛市）完全相同。旗形反弹的最后高点那天可能有巨大的成交量，当然，可能也会出现衰竭缺口或单日反转。如果在显示出高成交量、衰竭缺口或单日反转的那天做了卖空，那么设置在旗形顶点之上的止损指令将会保护您——如果前一上升出乎意料地得以继续的话。

无论是在上升运动中还是在下降运动中，均可能形成具有水平顶边和水平底边的旗形——它当然就是矩形。如果交易活动的减少以及图形的其他方面（包括其前面的迅猛上涨或下跌运动）都意味着它是旗形类巩固形态，那么您可以在第六个反转点处建立头寸，或者在旗形内任意一点入市（因为您不能期望这一形态会持续很久）。

持续太久（超过三周）的旗形和三角旗形有疑点。应在其极顶之上或极底之下（视情况而定）常规计算而得的距离处设置止损指令。最终失败的旗状形态出现得相当频繁，这很不幸，因为放弃对这种形态的希望极为困难；而设立三周的时间限制能够防止股价滑落至先前设定的止损价位。另一方面，从这类形态中爆发的突破运动——当其正常完成时——是市场行为中最为迅速和最具盈利性的运动之一。

下面这一问题仍然没有得到解决：当您所持有的股票进入旗形或三角旗形形态时，您该怎样做？显而易见，如果您持有多头并且导入旗形的运动是上升的，那么您应该继续持有您的头寸；或者，如果股价是下降的，则继续持有空头头寸。然而，如果您严格遵循交易规则，那么您通常不会遇到这种情况。在大多数情形中，要您设置近距离（1/8点）跟进止损指令的信号在“旗杆”的形成过程中就已经出现。您可能在中途某处就被赶出了市场——很可能在旗杆顶端处（然而通常情况下，您别指望会有这样的好运）。

然而，如果没有（这样的）信号出现，而您在旗帜开始成形的时候仍然持有头寸，那么请尽一切办法握住您的头寸。股价有更大的可能会继续原先的运动。

于是，如果您持有一只股票的多头头寸（在牛市中），目睹着股价（向上）突破并迅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



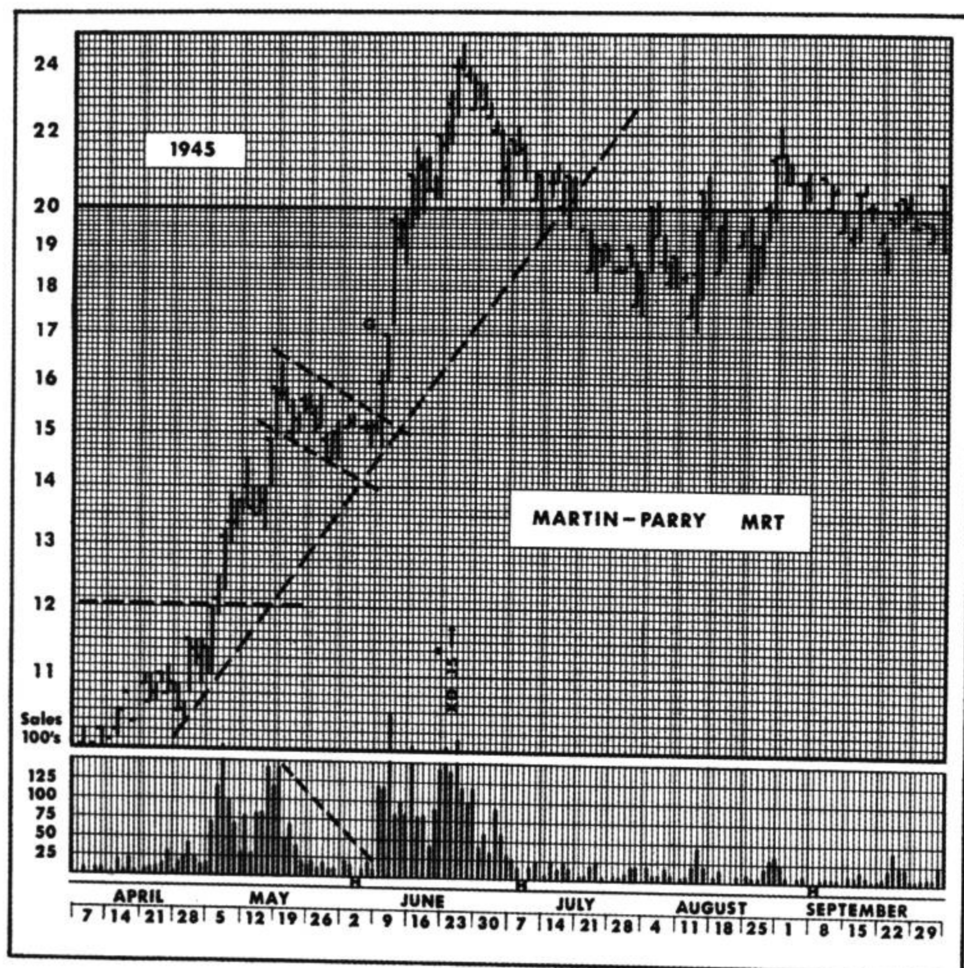



**图 223** MARTIN-PARRY 公司股票(WRT)的一个三角旗形。这种形态在快速运动的市场中相当常见。旗形和三角旗形(有时包括快速运动中的其他巩固形态)极为特别的一点是,它们往往都形成在底部与顶部之间差不多刚好一半的地方。

就在这次上涨运动之前,MRT 在 10~12 美元之间形成了一个持续 7 个月的矩形——继 1944 年从 4 美元至 12 美元的上涨之后。5 月伴随着大成交量的突破径直把 MRT 带至该三角旗形的顶端,其间没有任何充分的调整。请注意该轮上涨顶部处成交量的增加。正如该图表清晰地显示的那样,价格持续三周伴随着逐渐干枯的成交量而漂移。该形态并没有对整个第一阶段的运动进行调整,而是在 14 1/2 美元的小顶部处寻到了支撑。

突然之间,该运动伴随着高成交量又继续了,而这次上涨径直达到了 24 3/4 美元。那些仍然持有该股多头或那些在三角旗形上大约 15 美元处买进的交易者在 6 月 6 日当 MRT 达到 19 7/8 美元、出现了巨大的成交量后,应该已经卖出了手中的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



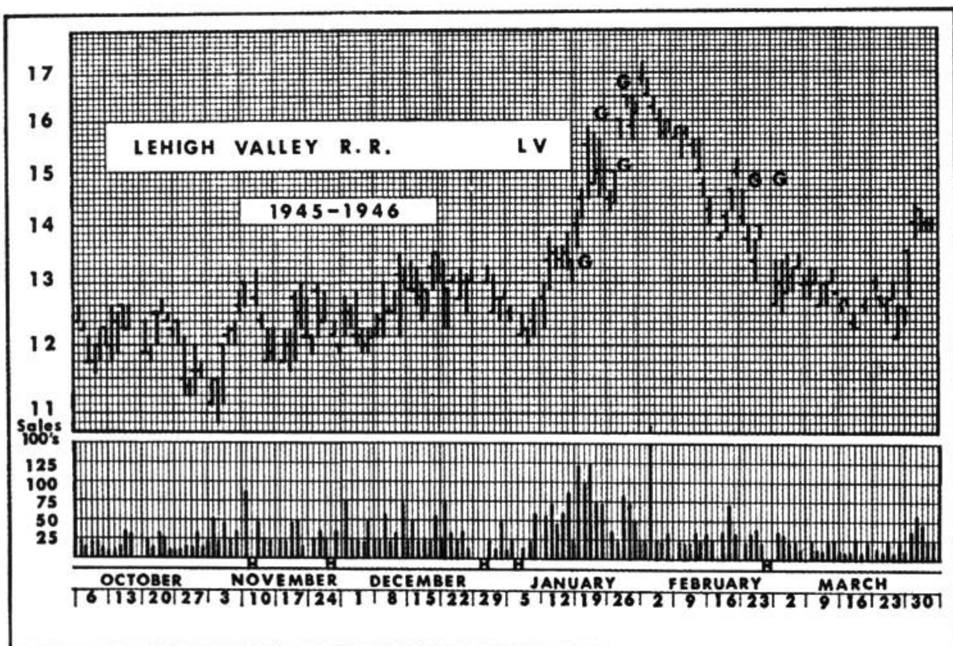



**图 224** LEHIGH VALLEY 铁路公司股票(LV)在 1945 年晚期至 1946 年早期的这幅日图中展示了多种缺口。在图表所显示的这一时期,LV 正在完成一轮次级调整运动——该运动之后它又进行了一轮冲刺(后来证明是最后一次),试图超过 1945 年的刚好超过 17 美元的顶部。该长期状况可以用来讨论双顶,因为其间的干扰运动底部在 1946 年夏天被突破,而股票继续向下运行到 5 美元之下。

并非所有的缺口都是重要的,例如,在 10 月 3 日出现的第一个缺口——当时该股票正缩量窄幅运动。然而,在 11 月 3 日星期六出现的缺口则是重要的,因为该日成交量很高(是近期的 2 倍)。此次运动未能创出 3%幅度的新收盘高价,因而并非是真正的突破,但此次运动的含义是看涨,提供了在小回落上买入的充分理由。这些回落过程中的缺口因成交量较低而没有特别的意义。

直到 1 月的第三周,我们才看到另一个缺口——它看起来像真正的突破。在 1 月 14 日,LV 以较高的成交量猛烈向上突破,在 1 月 16 日达到 15 7/8 美元,收于 15 1/2 美元。此处成交量第二次出现建议使用跟进性止损指令,多头头寸应该在 15 3/8 美元处了结。

在价格回调至 14 1/2 美元处时应该重新买入。第二轮上涨在 1 月 23 日产生了一个逃逸缺口。如果我们把第二个缺口(1 月 24 日)视为逃逸或测量缺口,那么我们就可以估计出此轮运动的顶部可能会在 17 3/4 美元附近。然而,当 1 月 28 日出现第三个缺口并伴随着一个单日反转和天量时,很清楚,此轮运动即将结束,于是应该使用跟进性止损指令以在 16 3/4 美元处了结多头头寸。

请注意在图中迅速下跌后的反弹企图, 以及当 LV 未能守住 15 美元时通过两个缺口而形成的“单日岛形反转”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



速窜上新高（比方说从20美元涨到32美元），并在30美元处被止损指令带出了市场，随后您看到价格上涨，停滞，并在接下来的几天中回落——其间原先相当高的成交量萎缩至几乎没有（这必须为一急剧的干涸，不能有半点错误），那么您就应该再次买回（这只股票）——即使其价格可能比仅仅数天之前您（卖出它时）所得的价格更高。

## 缺　口

如果您多头持有某只处于清晰的形态之中或处于一个范围极窄的沉闷运动区域的股票，同时股价猛然向上突破——伴随着高成交量和一个缺口，那么这是一个牛市信号。您可一直持有该股票，直至在上升持续过程中出现衰竭信号，或再次出现高额成交量，或出现另一个缺口或者一个单日反转。然后（尤其是如果这些信号中有两个或三个全部同时出现），您可以用近距离跟进止损指令来保护您的头寸。您必须判断第二个缺口应该被看做是衰竭缺口还是持续缺口，判断的依据是成交量和股价上升的速度——正如在缺口及其预测含义的相关章节中讨论的那样。

通常，在突破缺口之后——不管您是否在接下来的小顶部处卖出股票——您应乐观地看待这一运动，并应做好准备以在接下来的回落中买入。

现假设您持有一只股票的多头头寸，同时股价在陡升过程中在数天运动之后形成一个缺口，那么您就必须断定该缺口是否为持续（逃逸）缺口。如果如此（即判断它为持续缺口——译注），那么您应准备好继续持有该股票以便再经历一轮幅度大致与缺口前面的上涨相当的上涨；您应该密切注视其向预示的最终目标靠拢，这样，反转信号一出现，您就能够用近距离止损指令保护您的头寸。

如果您确信一轮很好的上涨之后的缺口实际上是一个衰竭缺口，那么您就应该立即用近距离跟进止损指令来保护您所持有的股票。

在熊市中，您可以将上面的规则反过来用于您的卖空头寸，切记：向下的突破不必伴随高成交量——向上的突破则需要有。

如果您所持有（多头或空头）的股票在一个形态内运行，并且随后在不利的方向上产生一突破缺口，那么您就该立即以市价指令或近距离跟进止损指令了结头寸。

## 释支撑和阻挡

当您持有某只股票的多头头寸时，您是不愿意看到股价突破前面形成的任何一个小底部的。您也不希望看到股价突破前面任何一个已被超越的小顶部。因此，您的止损指令将会以这些小底部和小顶部为基准点，设置在一个计算好的距离处——计算方法在讨论止损指令的第27章中有解释。通常情况下，最近期的小底部形成在与前一小顶部大致相同的价位上，结果这些基准点经常重合。因此，通常情况下，在上升趋势中，我们盯住最近期形成的小底部。当股价运行区间连续三天完全高于形成底部的那个交易日的整个价格区间之上时，您可以把您的保护性止损指令提高到这个新的基准点所指示的价位处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



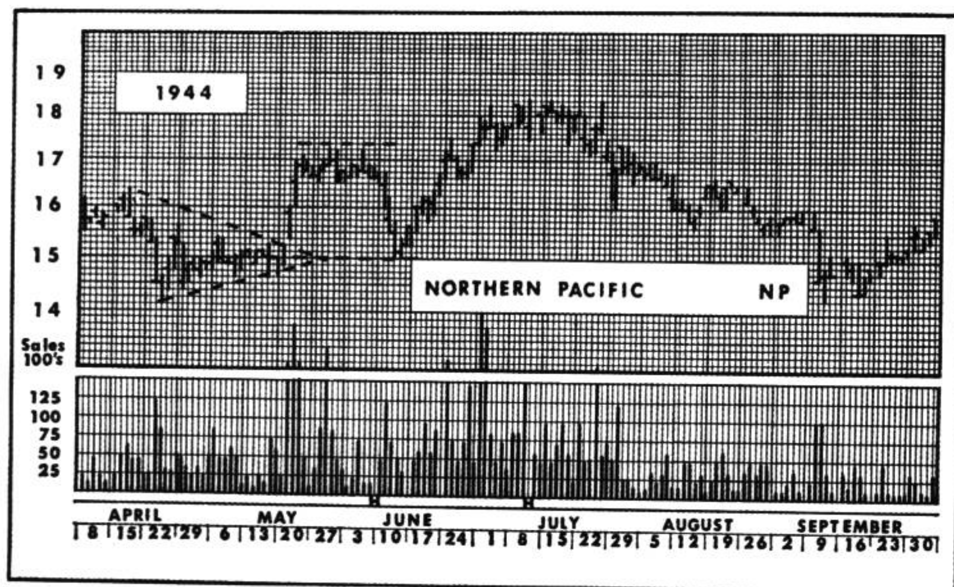



**图 225** 这幅北太平洋公司股票(NP)的日图(覆盖了 1944 年的 6 个月)显示了数个支撑与阻挡的例子。整个这幅图只覆盖了发生在 1943 年和 1944 年的一系列巩固的一部分——在这些巩固之后,1945~1946 年的上涨将股价带到了 38 美元之上。

支撑与阻挡现象当然出现在本书的许多图表中——事实上是大多数图表中,并且您可以在您自己制作的图表上发现它们。NP 的支撑-阻挡行为并非是独一无二的,或者甚至没有任何不同寻常之处。

从左边的 4 月开始,在那一轮带量下降运动(价格跌至 14 1/4 美元)之后,请注意价格回升至 15 5/8 美元的反弹——该运动在前两周的阻挡水平处停住。在该对称三角形形成之后,出现了一轮伴随有一个缺口的突破运动,该运动径直上升到 17 美元之上,并在此处形成了一个持续三周的小矩形。该股票最终放量从该形态中向下突破。由于价格向下突破该矩形时的成交量和相应的含义,交易者是否应将其视为三角形突破后的正常回调而进行交易值得怀疑。

然而,请注意此次回调是如何在 15 美元处的直线上(该三角形的顶点价位)无力地停下来,随后继续上涨的。相当令人吃惊的是,价格随后在矩形的底边仅停留了三天,而在该形态的顶边却产生了一轮回挫。

7 月顶部也许可以被归类为头肩型或复合型或圆顶,事实上,它几乎也是一个矩形,而在向下突破之后,价格在 5 月矩形的顶部价位处有所停留,随后继续下跌,又在 4 月的支撑板(大约 16 美元)处寻到了暂时的支撑,最终在略低于 15 美元的价位上结束。尽管事实上 NP 确实穿透并收在略低于三角形顶点的地方,但该穿透刚刚 3%,同时(有趣的是)9 月的这一底部是所达到的最低点。从此之后,该股票开始了其向着 38 美元的爬升——在 1945 年 12 月达到了这一价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同样的方法程序也适用于熊市，“三日”法则被用来确认由小峰顶和前一小底部建立的基准点。但是，通常情况下，把小峰顶用作基准点就足够了。

中等顶部和底部被用来确定中等运动的可能目标价位，因为前面的顶部构成了中等回落下面的支撑，而前面的底部标志着中等反弹上面的阻挡。

多重顶为支撑区域，多重底为阻挡区域。头肩形态中的颈线为支撑或阻挡区域——视具体情况而定。对称三角形的顶点是一个强烈的支撑和阻挡点，可能会对后续运动产生影响。在任何价位处或在任何狭窄的价格范围内的盘整或交易区间当股价再次运动到该价位或区间时，可以提供支撑或阻挡。

## 趋势线

我们已掌握了跟随股票趋势的方法，以及把顶部趋势线和底部趋势线（即基线和回归线）作为牛市和熊市机会的指标，并作为执行买入或卖空价位确定者的使用方法。

在以下情况中您仍然面临着策略问题：您所持有的股票表现糟糕，但它既没突破已确立的形态，也没有破坏已确立的小顶峰。这种情况并不常见，可是它一旦出现，就提出了一个极难解决的问题。让我们假定主要趋势为牛市，某只股票过去一直在平行趋势通道中不规则地上升，现在它发动了一轮长的、比较持续的上涨，对它的上升趋势进行了确认，从而号召投资者在接下来的回调中再次买入它。您在这一回调中买进，而股价继续下跌；即是说，回调继续进行，价格日复一日、周复一周地滑落，没有任何反弹、巩固或任何足够清晰可以作为设置止损指令的基准点的调整。

在该回落中和前面幅度巨大的上涨中没有清晰的信号时，您的止损指令本应设置在前一轮上升运动的顶部之下计算好了的距离处。（然而）如果回落向下一直持续到该价位，您将会遭受极其巨大的损失。

在这样的情况下，您应检查构成趋势通道中的长期上升运动的趋势线。与基本趋势线的接触点可作为相当好的小底部的临时替代。因此，在没有更为明确的基准点的情况下，您的止损指令应该设置在股价最后一次与底部趋势线接触并决定性地向上离开它的那一点之下计算好了的距离处。如果股价穿透该点并收于其下，但并未触发止损指令，那么就采用近距离跟进止损指令来买掉它。

编者按：编者感觉到这样的情形只会发生在建仓或积累股票的情况中。

上述规则反过来可以用于熊市中的同种情况——卖空的止损指令应设置在股价与上部趋势线接触并向下跌落开去的那一点之上计算好的距离处。

中等趋势线角度和方向的改变有助于显示主要趋势的逐渐转向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



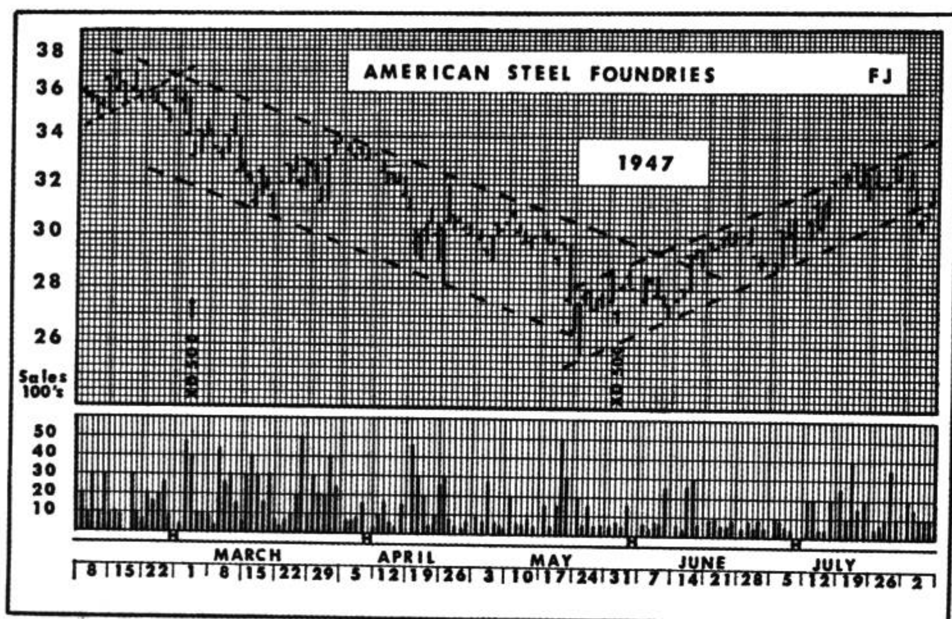



**图 226** 美国钢铁铸造公司股票(FJ)的趋势线。该日图显示了趋势线沿直线通道发展的倾向。我们曾指出:这些通道在回过头来看时比在其形成过程中常常更易看出;股价沿着十分完美的通道运行只是偶然的情况;所有的通道最终会走到尽头——往往没有任何预警。在本例中,该长期趋势通道确有发出反转预警。

在 1946 年,FJ 从 48 美元跌至 30 美元的支撑价位处。从那里开始,它沿着一条趋势通道反弹了三个月,达到了我们这里所见到的 2 月高点 37 美元。随后的下跌突破了先前的这一趋势,而成交量在该突破的底部放大。

如果您跟踪一下整个这幅图表,您将会注意到:成交量几乎总是在反转点(通常也是与趋势通道相接触的点)处放大。同时请注意下降趋势中的调整性反弹是如何倾向于停在前一小底部处或附近的,而上升趋势中的回落又是如何倾向于在前一小顶部处或附近止步的。

依据这一情况进行交易会有利可图。直到 2 月的次级中等反弹达到了 1946 年底部在 40 美元附近形成的阻挡价位;此轮从 48 美元到 30 美元的下跌的调整运动将在 37 美元附近指示出卖空机会(其目标价位刚刚达到)。这一卖空(如果做了的话)应该在第一次下跌到 33 1/4 美元附近时(即 3 月 1 日这一周)平仓了结。在 34 1/2 美元附近开立的新卖空头寸应该在 3 月 15 日这周内价格跌至 31 1/2 美元附近时了结。在 3 月 22 日这周的反弹中于 33 美元附近开立的空头头寸应该在 4 月 19 日这周于 30 美元处了结。如果在同一周于 31 美元处再次卖空的话,其头寸应该在 5 月 24 日这周出现抛售高潮底部后了结;此处,巨大的成交量和一个单日反转合起来形成了反对进一步卖空的警告。

如果没有其他有力的理由,该上升通道——作为一个次级趋势——(在某种程度上推测)不具有任何重大的做多含义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

34

# 策略方法的简短总结

有三类策略操作：（1）建立新头寸；（2）了结股价按预想情况运动并已有赢利的头寸；以及（3）了结股价未按预想情况运动的头寸——不管该交易将会盈利还是将会亏损。

基于趋势、阻挡与支撑区域、形态的测量含义和（最为特别的）基于股票的每日技术和成交量行为而获利了结的基本原理都已经讲过了。由于图形规范地并按您所期望的方式发展，因而这样的获利了结操作极少出现相当困难的问题。“出逃点”通常容易确定。

困难一些的问题出现在正确地开立新头寸，以及以尽可能小的损失了结不利头寸这种非常重要的防御性操作中。

应该强调的是，牛市运动终止从而应该被卖出的股票在下一轮反弹中并不必然值得卖空。换句话说，显示出某一趋势方向上的运动变弱或失败的信号并不总是在市场的相反方向上建立新的头寸的信号。事实上，在多数情况下，它根本不是。

我们知道某些运动——如从对称三角形或矩形中朝不利方向进行的突破——建议我们平掉（现在看得很清楚了）“错误”方向上的仓位，并同时在“正确”方向上建立新头寸。然而，仅仅趋势线的失败——股价只是穿透了先前的小底部而没有完成一个头肩形或其他反转形态——尽管有足够理由让您了结已遭受损失的头寸，但（它本身）并不足以决定性地作为实施相反策略、在相反方向上建立新头寸的理由。因此，我们将这两类信号做了区分，见下面的列表：

### 了结现有头寸

- 从头肩形态中不利突破时。
- 从对称三角形中不利突破时。
- 从矩形中不利突破时。
- 在不利方向上建立新的小低点或新的小高点时。
- 从钻石形态中不利突破时。
- 从楔形中不利突破时。
- 在伴随巨额成交量或缺口的单日反转出现时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 从旗形或三角旗形中不利突破时。
- 任何支撑或阻挡区域在不利方向上被明显穿透时。
- 出现不利方向上的突破缺口时。
- 沿利好方向运动之后出现岛形时。
- 在没有形态或其他更好标准的情况下，对基本趋势线的穿透发生时。

**注**：大家都应理解：所有的突破均须收在突破区域之内（原文为“之内”，似乎应为之外——译注）。收盘于支撑区域、趋势或形态之外3%的距离处就足以给出危险信号。所有的出逃都可通过使用1/8点跟进止损指令的方式完成。

## 建立新头寸

- 与道氏主要趋势相一致时，或在与趋势相反的方向上作为减少整体风险的保险而有限地建立头寸时。
- 从头肩形态中突破时。
- 从对称三角形中突破时——假设该突破不是在三角形长度中顶点一侧的最后1/3段内完成的。
- 从直角三角形中突破时。
- 从矩形中突破时，或（很有可能）在开始第六个反转的接触点处。
- 从扩散顶部中突破时。
- 从双重/多重顶部或底部中突破时（此处，“突破”的意思是跌穿顶部之间的波谷，或向上突破底部之间的“顶盖”）。
- 从楔形中突破时，或（很可能）在它接近顶点的最后1/3段内建立新头寸。
- 旗形和三角旗形，在该形态进行了充分的次级或调整运动之后，或（很可能）当成交量及其他指标倾向于强烈着地确认该形态时，在该形态进行之中。
- 在轮廓清晰的支撑或阻挡区域被明显穿透时。
- 在突破缺口出现时（很可能）。
- 在大幅运动之后形成一个重要的且轮廓清晰的岛形时。
- 在两条趋势线都沿主要趋势方向的情况下，在与“有利”趋势线相接触或将它穿透时（牛市中是蓝色顶部趋势线，熊市中是红色底部趋势线）。

**注**：突破和穿透必须收在突破区域之内（原文为“之内”，似乎应为之外——译注），并且必须满足成交量要求。突破的收盘价应符合3%规则。

新头寸（须注明为“很可能”）可以在某些形态内的特定情况中开立：矩形、楔形、旗形和三角旗形。遇到这类情况，您应该格外小心。

要抓住突破缺口是极端困难的，因而我们并不建议经常这样做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



编者按：由于现代通信、计算机和互联网的出现，这并不像在迈吉时代那样困难了。

所有的头寸（除上面两段刚提到的外）都是在接下来的回落或反弹中按照本书前面所述的规则建立的。

所有的头寸从其一建立就应受到止损指令的保护。当环境条件要求止损指令移动时，它应当被移动，但应该总是向有利方向而决不能向不利方向移动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 35

# 技术型交易对市场行为的影响

经常有人问是否存在这样的情况：研究方法和模式的交易者自身往往制造出了他们所研究的这些模式和趋势——换句话讲，技术方法（在某种程度上）建立了一个人为市场，在该市场中，市场行为仅仅是图表行为的反映，而不是相反。

这种看法似乎并不正确，我们今天制作的图表似乎遵循着古老的模式。有足够证据表明，在技术分析师开始绘制股票图表之前很久，市场就已经在遵循着这些模式。第1篇中简要提及的（过去和现在的市场之间的）差异——原因是保证金要求的改变、对操纵行为的限制等等——似乎已经在程度上改变了市场的这些习性——只是在程度上（如果真的有所改变的话）而不是在本性上。

股市很大——大到任何个人、公司或其联手都不可能作为一个投机单位来控制它。从市场综合了各式各样的买家与卖家的希望和恐惧这一意义上看，市场的运作极为自由、极为民主。并非所有的交易者都是做短线的。其中不乏投资者、工业家、公司雇员、那些买进股票是为了持有的人、那些买入股票是为了数年之后再卖出的人——各种级别和各种类型的买家和卖家。

而且并非所有的短线交易者在任何意义上都是技术型的（交易者）。存在依据基础分析来做短线交易的人；存在依据秘诀、直觉、观星象和对公司的私人信息来交易的人。他们都是竞争性市场的一个组成部分，他们都使用着与您（的方法）不同的方法——时常他们会是正确的，您反而弄错了。

技术型交易者使用各种技术分析工具——道氏理论、点数图、摆动量、比例指令系统以及月、周和日图只是其中的一小部分。严格地仅仅基于市场记录来分析市场形势的想法对许多人都没有吸引力。技术分析不关心交易大厅中的热情和人气、有关优厚的额外分红的诱人传言、有关新专利的小道消息和对季度盈利报告动人心魄的研究。

正是所有这些传言、事实和统计数据，使人们买进和卖出股票，正是人们的行为产生了这些（我们）熟悉的图表形态。您对他们为什么会做正在做的事情不会感兴趣。就您的交易而言，您的兴趣仅限于这些行为的结果。

人们的这些习性和估价方法根深蒂固。同样的事件产生同样的情绪反应，并因此产生同样的市场行为。这些典型方式极为持久。“您不能改变人性”这句话并不完全正确，但改变人一生的观念习性的确极其困难。同时由于“正统的”投资者的数量远远超过技术分析师，我们可以很有把握地假定：技术型交易对自由市场的典型行为将只有很小的或根本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



没有影响。

编者按：迈吉的这一论述总体上仍然是正确的。同时我们也应注意到：现代市场上的职业投资者一直在努力搞清（或者也许应该叫做“神秘而反常的市场”）是什么使得一些交易系统和其他的投资者能够获得成功。然后他们就采取行动破坏这些对其自身不利的方法。比如，投资老手和专家们可能会在整理区域的上方设置指损以引发市场突破。这可能是想要掀起一轮趋势，也可能是想要制造一个牛市陷阱。

有的交易者认为，期货市场上系统趋势交易者的大量增加创造了一个不利于系统交易者整体的市场环境。从这一现象中得到的结论是：交易者或投资者必须随时警惕市场上的虚假运动和不断变化的市场节奏。

还没有人能够将图表分析量化，也没有人能够在图表的“X光片”上掩盖自己的交易活动。同样也没有人曾改变过人类消除不忠、叛逆和恶性地维护自身利益的天性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

36

# 自动趋势线：移动平均

还是在 1941 年的一段时间中，我们充满空想和无知，我们感觉到只要我们工作得足够努力并且观察得足够仔细，我们就将会发现一套确切无误的、不可超越的公式或体系，以解决我们在股市中遇到的所有问题，而我们余生所需要做的事情只不过是应用这一魔法并从任何一个我们正在那里“享受生活”的地方，给我们的经纪商拍电报（以下达交易指令）。

从那以后我们已经知道了（我们希望如此）相当多的东西，我们已经知道了其中大多数（尤其是其中一部分）事情无法做到。通过不一再地重复相同的错误，我们已经能够大幅度地提高我们的业绩。我们也已经知道，到目前为止（在 21 世纪中这一条仍然正确），市场中并不存在确切无误的、不可超越的公式或体系；即便那些最有用的、总体上最可靠的预测方法也只能被视作一种概率表述，而必然不时会需要修正并易于失败。

一个有用的工具——同时也是市场行为学者最早使用的工具之一——是趋势线。无论一只股票整体上是在向上运行，还是在向下运行，或者在横向运行，主要趋势似乎都有继续和坚持的倾向。的确，每一个趋势迟早都会被打破，同时趋势被打破经常都有重要含义。但是，任意给定一个已经完全确立的趋势，它继续的可能性要大于反转的可能性。

然而，正如其他所有的市场研究一样，在有些时候和有些情况下，这种简单的趋势线行为似乎“并不足够好”。人们感到应该有一种机械的或者说数学的方法来确定趋势，从而能够避免在选择用来绘制趋势线的点时出现差错。而正是在 1941 年的时候，我们高兴地发现（尽管其他许多人在此之前就已经发现了）通过对指定的若干天，或若干周，或若干月的数据进行平均，我们可以得到某种“自动趋势线”，该线可以明确地指示出过去 30 天，或 200 天，或 2 个月，或任意选定的时期内趋势的变化情况。这一工具似乎好得令人难以置信。而事实上，它的确好得令人难以置信。

移动平均是一个迷人的工具，它在更清晰地显示一系列不规则数据（比如一个波动着的市场）的趋势中有着真正的价值。它的价值还体现在它能用来消除所有规则的周期性变化的影响——比如消除正常情况下温度的季节性变动，从而得到真正的长期趋势的更好图像。

移动平均的麻烦之处（我们在很久之前就发现这一麻烦，但却仍然陷入其中）在于它不能完全摆脱它的过去。您所得到的曲线越平滑（周期越长），它对近期的重要趋势变化的反应就越“受到抑制”。同时，移动平均还有一个非常糟糕的缺点——“喧宾夺主”；当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前列表（所平均的日期的列表）中最早日期（也许六个月以前，或者一年以前）的数据——如果非常大——可能会过分地影响当前的平均数值，从而可能通过扭曲该曲线而掩盖或者隐藏一些重要的特征。

我们感到移动平均趋势线是有用的。但必须理解它们，且使用时须谨慎——要充分意识到它们的局限。

既然我们已经对移动平均提出了一些告诫，现在就让我们给出它们的构建方法。移动平均可以分为简单移动平均、加权移动平均（或者说指数移动平均）以及线性移动平均。我们倾向于认为——同时经过多年的实践发现——简单的方法与那些更复杂的移动平均效果一样好，并且有时还优于后者，而这些其他的移动平均（即简单移动平均之外的——译注）在使用计算机时更为有用。

因为这一原因，我们将集中讨论简单移动平均。其中最为常见的是 50 日和 200 日移动平均。如果您想增加移动平均的敏感度，那就缩短周期，使用 10 日或者 20 日的移动平均。另一种方法是提前引导日期：在 10 日移动平均的情况下从第 3 日开始，或在 50 日移动平均的情况下从第 20 日开始，如此等等。

为了构建简单移动平均，不管它是 5 日、10 日、50 日还是 200 日，您需要将 5 日价格加总并除以 5，或 10 日加总并除以 10，或 50 日加总并除以 50，或 200 日加总并除以 200。计算 5 日移动平均的一种简便方法——以避免每次都要加总 5 个价格——是：去掉第 1 天（的价格）同时加上第 6 天（的价格）。在计算 50 日移动平均或者 200 日移动平均时可以采用相似的方法。不用每次都对 50 日内的价格加总，而是从前一平均值中去掉第 1 日（的价格）而加上第 51 日（的价格）。200 日移动平均同样处理；去掉第 1 日（的价格），加上第 201 日（的价格）。计算 200 日移动平均的另一种方法是从（连续的）30 周中取出一周中的某一天——例如周三或周四——的价格，将它们加总并除以 30。这样做的结果将与您进行 200 日的计算得到的结果相同。也就是说，在第二天计算总和：加入新的这一天的价格，同时减去您的 5 日移动平均、10 日移动平均、50 日或 200 日——您所计算的任何一个平均——中最早一天的价格。每天重复这一操作并除以相应的天数——为计算 5 日移动平均，您应该用 5 去除；为计算 10 日的，您应该用 10 去除；为计算 50 日的，用 50去除；而为计算 200 日的，您应该用 200 去除。

## 使移动平均敏感

时间期间越短，您的移动平均的敏感度就越高。5 日移动平均比 10 日移动平均灵敏得多。短期移动平均的问题在于您将得到更多的虚假运动。（时间）较短的移动平均更适合于商品（交易）。在商品交易中，我们甚至愿意建议使用 30 小时、3 日和 6 日移动平均。

使用两个移动平均——一个期间较短，一个期间较长——效果经常更好。此外，您可以使用通道——一个是最低价的移动平均，一个是最高价的移动平均。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 交叉与穿透

作为一般规则，把价格线对这两条移动平均线的穿透看做交叉或穿透方向上的卖出或买入信号。

1. 上升趋势——只要价格趋势保持在移动平均线之上，就保留多头头寸。

a. 当价格线向上交叉或者说穿透移动平均线时，它发出买入信号。

b. 当价格线处于200日移动平均之上，但急速地跌向该线而没有穿透它时，这是一个买入信号。

c. 当价格线跌到移动平均线之下，但该线仍然呈上升态势时，这可能是一个买入信号。

d. 当价格线长钉式地很快跌到一条下降的移动平均线之下很远的地方时，预期可能会向着该线展开一轮短期反弹：一个可能的空头陷阱。

2. 下降趋势——只要价格趋势保持在移动平均之下，就持有空头头寸。当价格达到底部并转而向上时，对移动平均的穿透是一个买入信号。

a. 当价格运行于均线之上，但均线仍在下跌时，这是一个卖出信号。

b. 当股票价格线运行于均线之下而向着该线上升，但未能穿透它并重又破位向下，这是一个卖出信号。

c. 如果价格在一条上升均线之上升得过快，预期可能会出现一轮短期回调：可能成为一个陷阱。

d. 偶尔，（价格）穿透移动平均线伴随着穿透趋势线，此时根据穿透的方向，这可能是一个买入或卖出信号。

3. 水平的、拉锯式的或横向的运动——如果价格的波动幅度相对于所使用的移动平均的（时间）长度来说较宽，价格趋势将随着移动平均（对于其特点和目的来说）水平运动而上、下振荡。

4. 缺口——移动平均（取决于它们的长度）易在紧邻突破缺口的地方被穿透，尤其是当缺口发生在中等趋势主要阶段的开始处，以及发生在回调阶段的开始处时。

区域形态可能是移动平均的陷阱。正常情况下，移动平均会在这些形态的中心区域上下振荡，迅速地产生一系列买入和卖出信号。在区域形态中，交易者对移动平均颇感头痛，因为他根本搞不懂哪一次穿透之后将会产生先前趋势的继续或反转的确认。

当交易区域发展成三角形——上升的、下降的或对称的——时，移动平均将倾向于穿过三角形的中心。技术分析师在判断这一系列对移动平均的穿透中哪一个重要时，有一点小小的便利。当三角形达到自身的顶点，而股价朝着某个方向或另一方向产生突破并穿透移动平均时，这一穿透可能是三角形形成过程中的横向运动中最重要的一个穿透。（对均线的）穿透常常与对趋势线的穿透紧密联系在一起。

作为股票价格的一个导出物，移动平均能够充当趋势的指示器——通过自身与趋势线相吻合的方法。但是，即便如此，它应该被当作您在技术分析中所学到的其他任何一种工具的辅助工具。

下页绘制了一个150日的移动平均图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



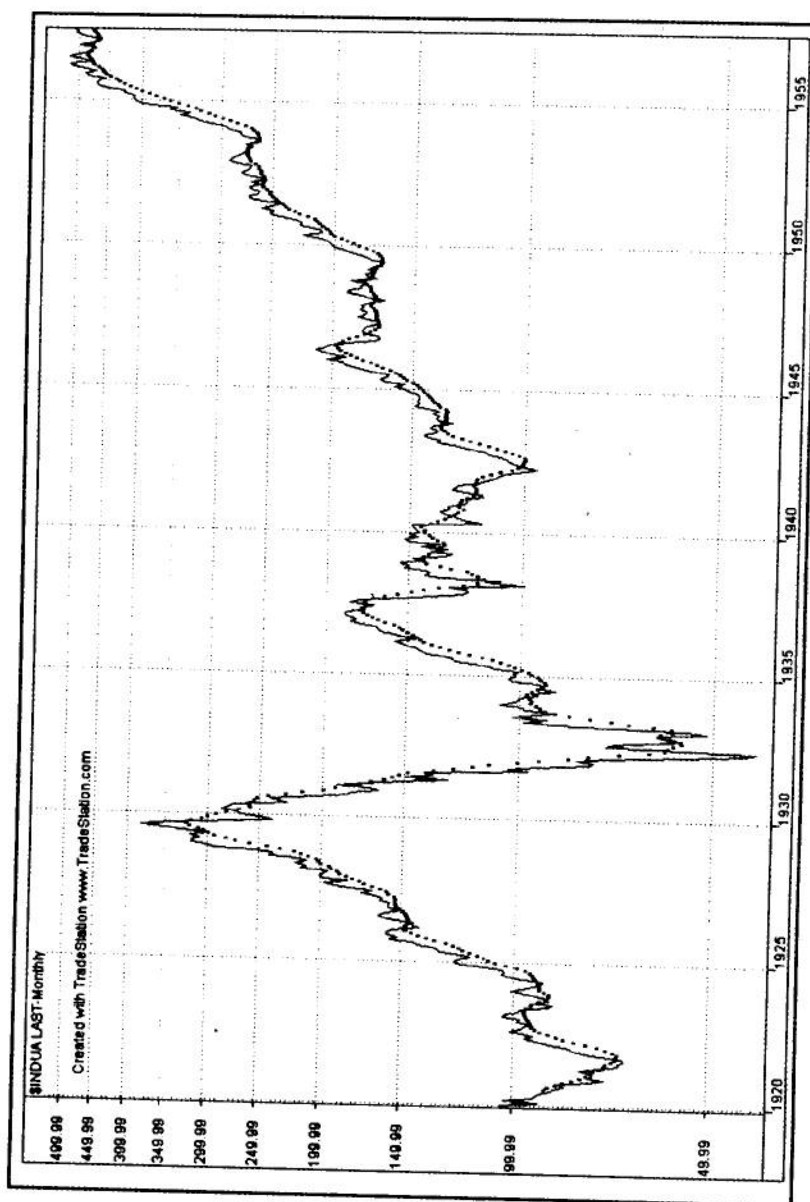



图 227 150 日移动平均(虚线)。直到 80 年代(在该时期中，罗拿德·里根把国家债务扩大了 3 倍)，交易该 150 日移动平均(在向上交叉时买入，在向下交叉时卖出)使得交易者获得了交易道氏理论所能获得的优势。80 年代，该系统失效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

37

# “同样的古老形态”

对那些新手来说，市场看起来似乎充满着奇迹与神秘，正像对那些首次在火星上着陆的宇航员来说火星上的景象一样。这里有奇怪的隆隆声、显然无法解释的剧变、不可思议的成长。一只名不见经传的股票突然之间会从债务与赤字的困境中崛起，冲上很高的价位。一只历史悠久、深受信赖的股票会难以理喻地疲软和下滑，尽管其所处的经济环境明显很稳定。所有的一切似乎平静而安稳，突然之间，在一场耸人听闻的市场崩溃中，根基动摇，价值被吞噬。

这样的一位新手——也许并未认识到这些看起来不同寻常和令人心惊的情形不过是市场随着无数投资者估值的不断变化而持续进行的正常波动和调整——将感到恐惧、不安全和不确定。他可能会匆匆地从一个交易大厅转到另一个大厅——自己跑过去或者通过电话，翻阅财经报刊，与朋友们谈论不休，收集一大堆互相矛盾的信息，最后闭上双眼，做出一个盲目的决定并希望自己碰巧撞对。

有些人——即便与市场打了多年交道之后——自始至终从未得出一套沉着而可靠的方法。

但是，我们的确能够掌握股票趋势的一些本性。我们也能够知道（在合理限度内）在特定情况下可以预期将会有什么情况发生。同样，我们也能够发现对付这些情况的方法——包括那些市场运动不断出乎意料的例外情况。重复一下：我们能够成功地对付那些未预见到的情况以及那些不能精确预见的情况。

换个角度说，我们能够在部分时间中（判断）错误的情况下总体上仍取得成功。为了做到这一点，我们只须拥有经验充足的背景，以便让我们知道在特定的情况下通常将会发生什么样的事情，那些出乎意料的情形发生的频率有多大，以及在这些未预见到的情况发生时如何应付它们。这与宇航员、药剂师、医生或者几乎其他任何人在其日常事务中将会遇到的一般性问题相同。

存在这样的人，他们观察市场的时间足够长并观察得足够的仔细，从而发现出乎意料的事件并不像新手所认为的那么多。

本书中的图表大多数与1947年第1版中使用的实例相同。其中的一些显示了1928年和1929年的情况，其他的图表显示的是1930年代和1940年代的情况（还有一些来自于1990年代和2000年代）。读者几乎无法忽视不同时期的不同股票在其趋势的相同阶段或转折点处所展示出来的相似情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



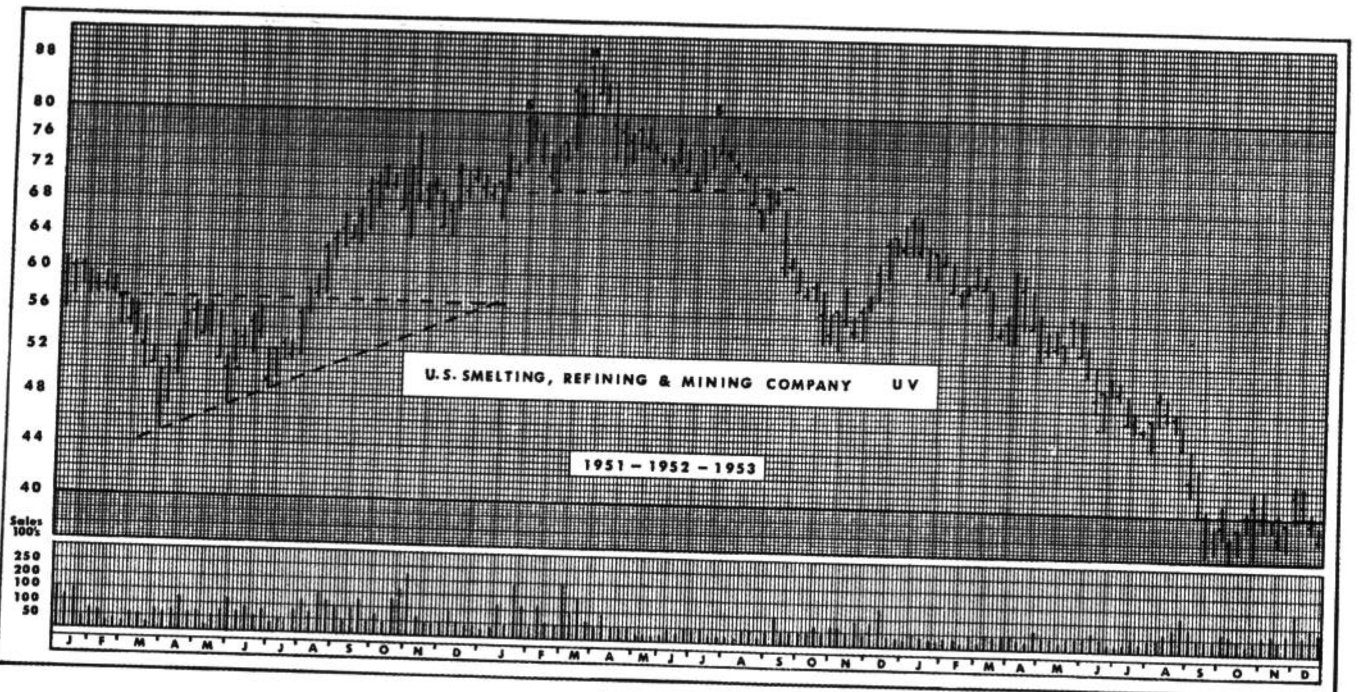



图 228 美国采矿、冶炼与精炼公司股票(UV)1952 年的主要头肩顶部。该股票曾从 1950 年 33 美元的底部上涨至此处所显示的接近 88 美元的峰顶，此轮跌势跌至 37 美元。该图显示了在左肩出现的典型高成交量，头部的成交量比“理想”形态稍高一些，在右肩出现的低成交量则是一个明确的警告。请注意 8 月最后一周的反扑曾反弹至颈线处，同时也请注意在 11 月和 12 月出现的次级反弹。在本图左侧的 1951 年还出现了一个漂亮的上升三角形——它预示了先前被打断的上涨重新继续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们已经说过，这些相同的模式、趋势和支持与阻挡现象一次又一次地重复出现，任何人在他所拥有的任何时期、任何正常活跃的股票以及任何交易所或市场的图表中都可以观察到它们。

通过列图展示的方法，在（本书第 5 版的）本章中包括了大量典型的技术实例——与那些已经讨论过图例的相似，不过取自 1947 年到 1966 年的这段时期（这次的第 8 版中包括了直到千年交替时期的实例）。我们还能够举出 10 倍数量的典型例子，因为那些在前面已经讲解过的情形在近年中一再地反复出现。

## 并不完全相同

尽管大部分股票将参与一轮大的市场趋势，但它们不会在同时运动，运动的幅度也不会相同。有些股票将运动得相当独立并与指数相反。1920 年代有一次“市场繁荣”，而 1929 年发生了一次恐慌。但这些是不充分的表述，或者说是不完全真实的（如果您愿意用这个词的话），并且将会误导您——如果您将其囫囵吞下。一位跟踪个股行为的技术分析师能够通过一个平衡且多样化的组合来保护自己免受不可挽回的损失。

事实是，在我们所研究过的 1924~1935 年间的 676 只股票中，只有 184 只在 1929 年的 8 月、9 月和 10 月中构筑了牛市顶部，并在当年的 10 月和 11 月间经历了巨大的下跌。

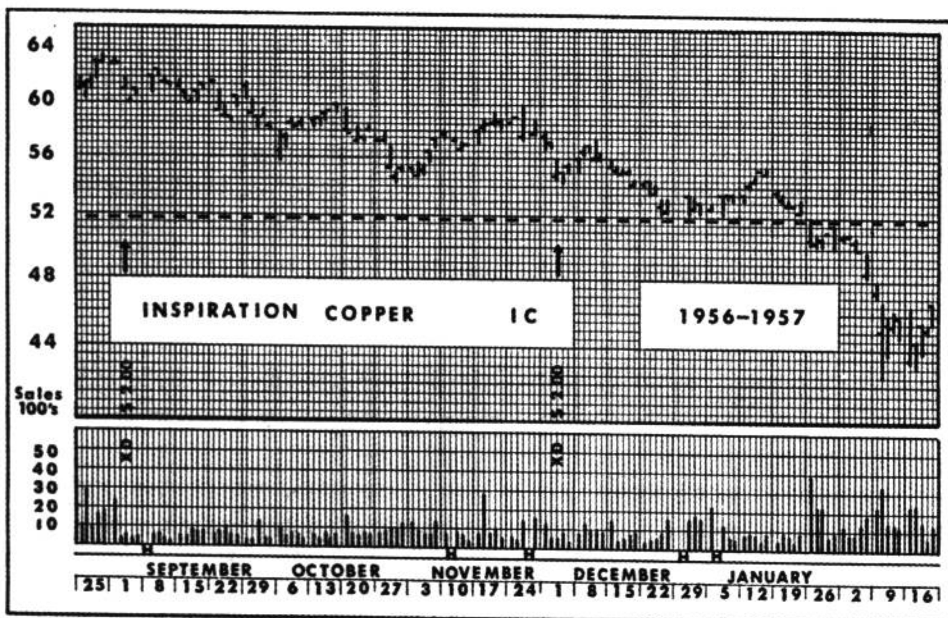



图 229 下降趋势很少展示我们经常在上升趋势中看到的那种完美的、规则的趋势线。尽管反弹粗糙而不规则，成交量行为也零乱不堪，但是其基本原理仍与上涨趋势一样。请注意在这 6 个月期间，联合铜业公司股票(IC)的逐次反弹均未能涨过其前次反弹的高点。在形态和成交量行为出现明显的变化前，这种形状良好的下降趋势必须被假定将继续下去。请注意 IC 突破具有历史重要性的 52 美元价位那一日的成交量，以及市场的后续行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



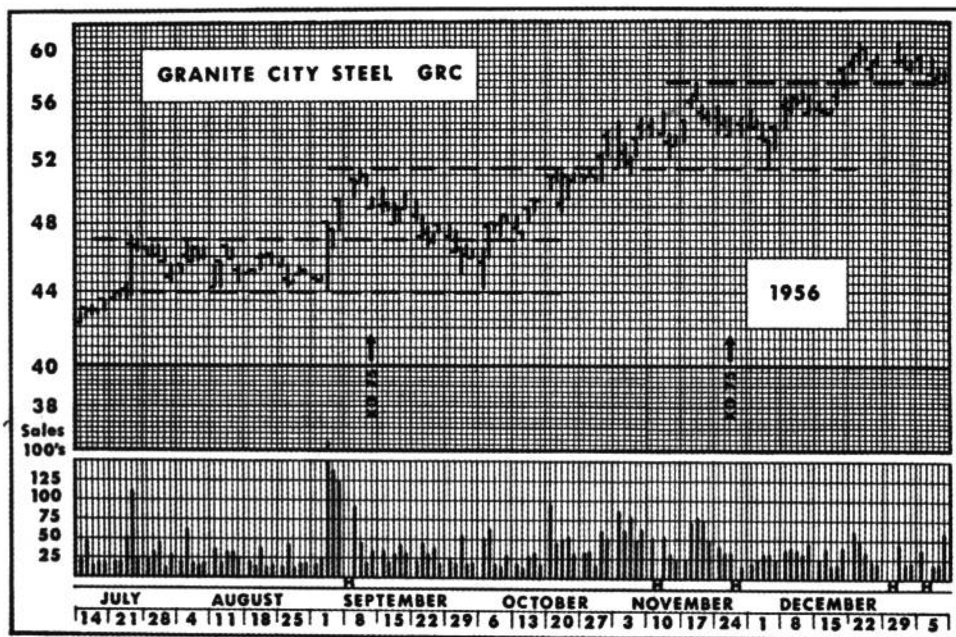



**图 230** GRANITE CITY 钢铁公司股票(GRC)主要上涨的一部分。此处,我们在所显示的时期内几乎每一轮运动中都可以看到熟悉的支持与阻挡现象。

8 月至 9 月矩形在上边线 47 美元(曾经被三次触及)和下边线 44 美元之间持续了 6 周时间。像大多数矩形一样,它在开始形成之日(7 月 19 日)出现了大的成交量,而后随着形态的演进,成交量逐渐下降。在 8 月 29 日的突破运动中,产生了巨大的成交量。

这次突破之后,出现了一个典型的旗状回调,其间的成交量急速地减少,在这一回调运动穿透矩形的上边线时,其穿透并不是决定性的或重要的,同时下边线则一直未被突破。现在看看 10 月 15 日当价格达到前高时以及 11 月 14 日再次达到此轮运动的顶部时,成交量是如何表现的。随后的下跌回到了 9 月的高点处,其间伴随的成交量较小。非常有趣,52 美元这一价位在该图中五次充当了支持或阻挡点位:两次在上升过程中充当阻挡,在 10 月形成新的高点之后三次充当支持。

在接下来的上升中,我们可以看到几乎同样类型的上涨。在此处,支持–阻挡价位大约位于 57 美元。请注意价格达到关键价位,被挡回,创出新高的跟进运动(在 12 月中期),以及向着 57 美元支撑价位的回撤。

这种上涨似乎代表了在没有什么重大的“消息”以改变趋势的正常演进过程时,主要趋势中小波浪的潮涨潮落。如果在市场中或在影响该产业的消息面上频繁出现重要的变化,我们就可能会看到一轮长时间的巩固或次级回调。但是,市场的主要趋势是持久的,我们一定不要过早地假设市场主要趋势发生反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



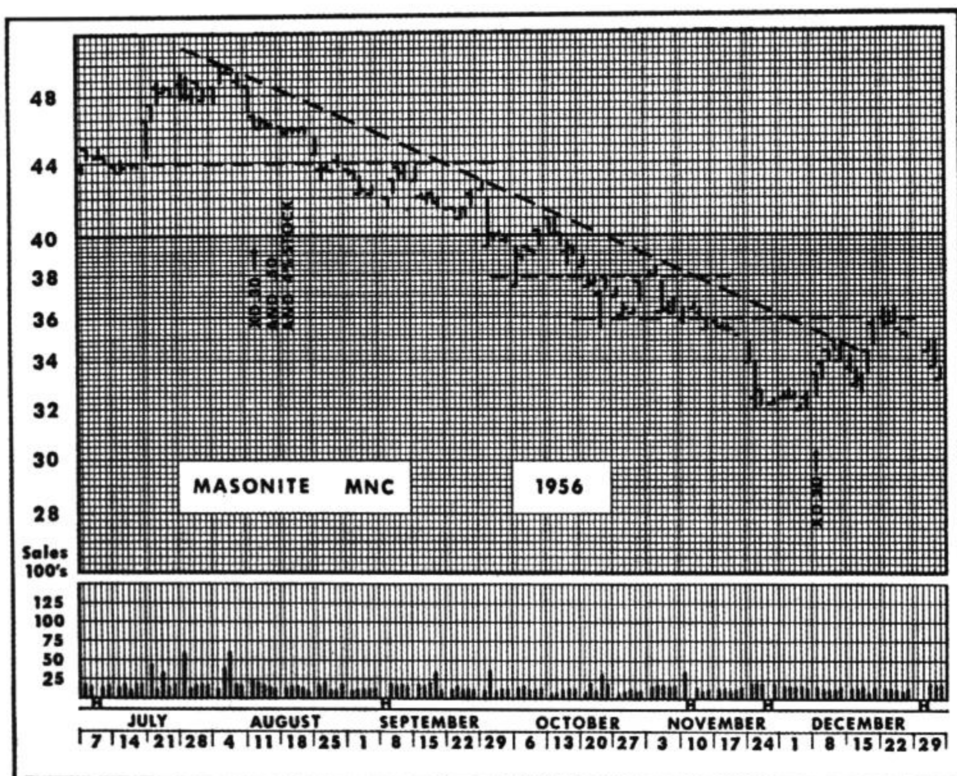



**图 231** 在 GRANITE CITY 钢铁公司股票走出一系列上升台阶(如图 230 所显示的那样)的同时,MASONITE 公司股票(MNC)在相反的方向上干着几乎同样的事情。

要一直期望一只像 MNC 在 1956 年下半年所表现的那样运动的股票改变趋势, 您需要对该股票的习性保持极大的乐观态度或天真气息。事实上,如果在该趋势形成的早期就已卖空了该股票,那么当然就有充分的理由保持乐观。

本图是 GRC 图表的一个几乎完美的对立例子。我们不仅看到了一系列下降——其间夹杂着的反弹均未能超过前次反弹顶部所形成的小高点,而且还能够绘出一条趋势线——它向下多次与价格趋势接触,而这在下降趋势的情况中是不怎么常见的。

请注意其中的反弹倾向于在前面的底部价位处(一系列的支撑-阻挡价位)突然停住。我们在 44 美元、41 美元、38 美元以及 36 美元处均看到了这种情况。

我们当然不能把 12 月晚期的价格向上突破趋势线当作趋势反转的证据,在这样的一轮趋势之后的这样一次突破很可能仅仅意味着一轮次级回调。更为重要的是,它需要表现出一定的成交量,而此处完全没有。在我们觉得该股票再次走强到应该买入之前,必须要有某种反转形态出现。事实上,一轮回升到 40 美元附近的步履蹒跚的反弹反而意味着进一步卖空是明智的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



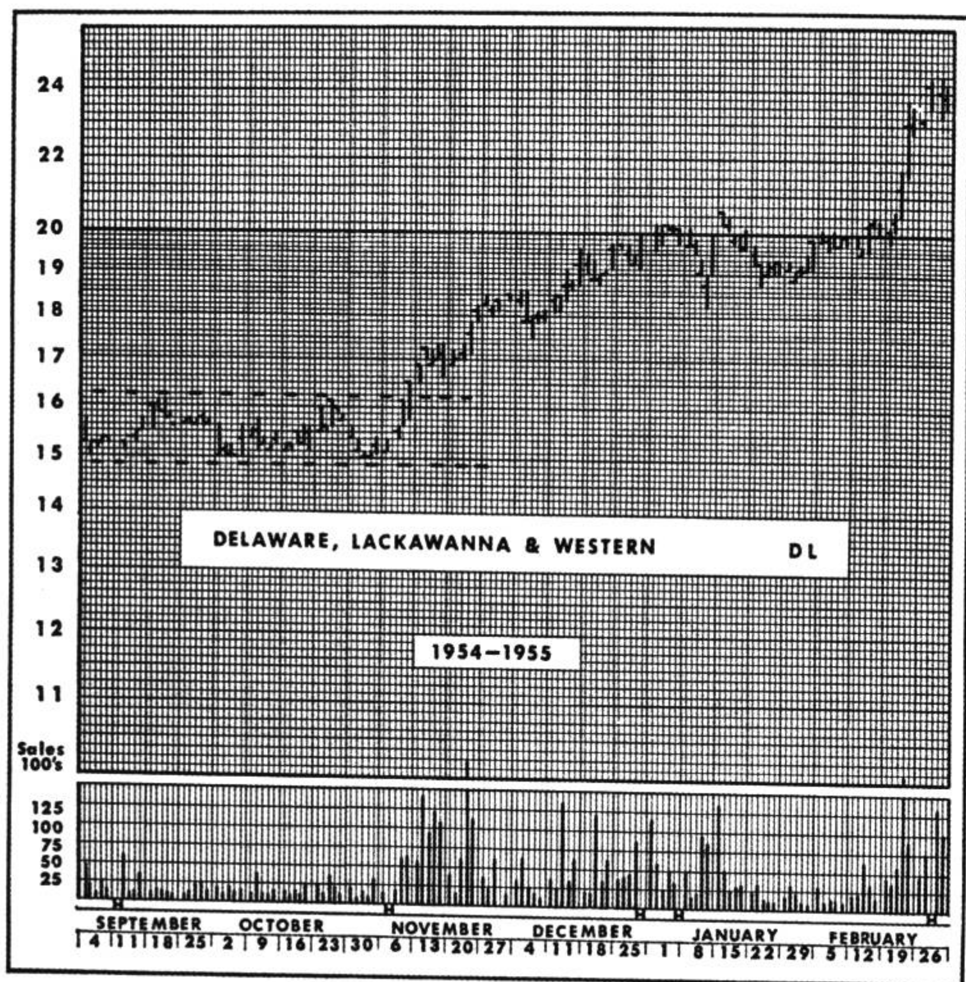



**图 232** 您经常都会听到这样的问题:“但是您又如何知道一个技术形态或突破是有效的?”在许多情况下,并且场在绝大多数上升形态中,成交量给出这样一个决定性的答案,从而消除掉所有的疑虑。成交量确认并不总是像这幅 DELAWARE, LACKAWANNA & WESTERN 公司股票(DL)图表所显示的那样清晰,但该图对于上升趋势中的许多突破来说是典型的。您将会看到,在图中矩形的内部(我们能够在其中看到 5 个明显的顶和底),成交量总体上较小。

11 月 14 日星期四,成交量随着价格上涨至矩形的顶边并收于该处而剧烈地增加。第二天,星期五,当价格收于矩形上边界之上时,我们再次看到了可观的成交量。从该点开始,该运动显然向上了。

在该次突破之后,一直都没有出现反转的迹象。3 月,在 25 1/2 美元处,价格形成了一个顶部。

当价格走出该矩形时,这是一轮特别强劲的运动。正常情况下,我们会希望看到小回挫——类似图 230 中 GRC 所走出的一系列回调。即便出现了这样的回挫,它也并不会对该形态的看涨势头有任何削弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



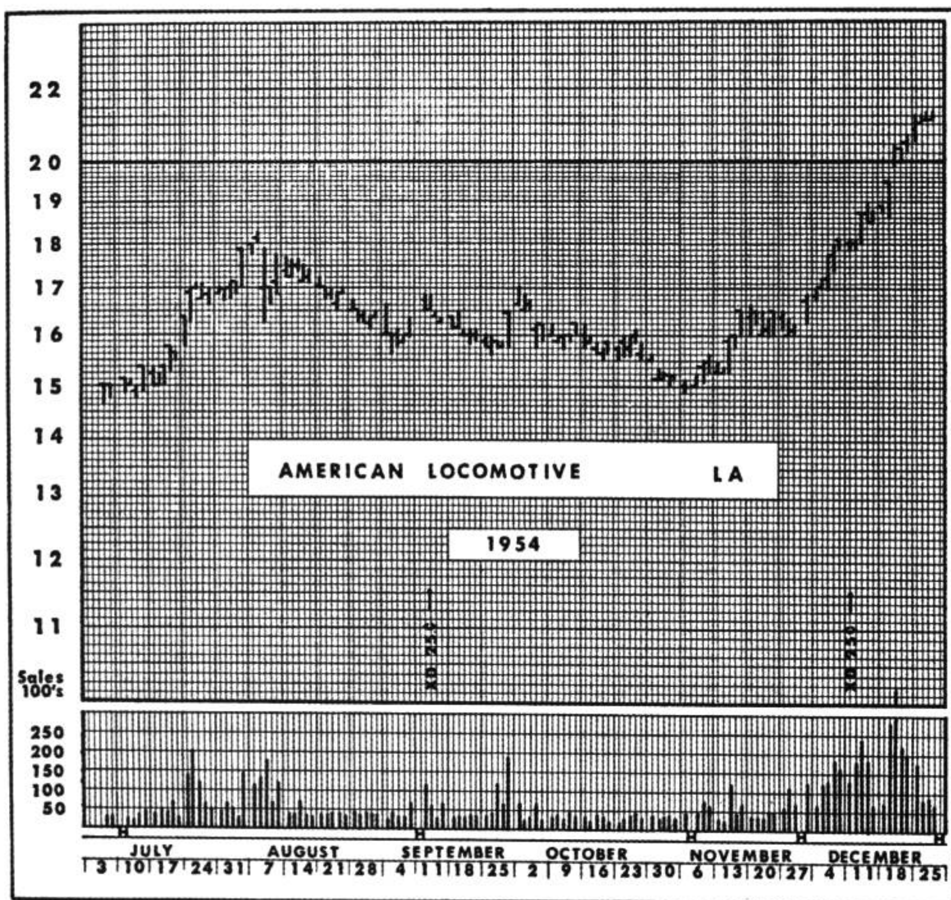



**图 233** 本图的情况——有点类似于图 232 中 DL 的情况——稍微有些复杂。此处的问题是在 10 月下旬价格突破矩形的底部之后是该抛出 LA 还是应该继续持有它。在这一漂移运动中没有出现重要的成交量，并且只有一天，价格勉强收于该形态底边之下 3%的幅度处。该股的持有者有充分的理由抛掉它，甚至可能进行卖空操作。

现在假设您确实已经对该股票做了卖空，请观察 11 月 4 日星期四和 11 月 5 日星期五的成交量和价格行为，同时请注意在接下来的星期一和星期二轻度反弹时的成交量和价格情况，然后请看星期三价格上涨过程中成交量的快速放大，(随后)一周半的沉闷巩固以及星期五的上涨中更大的成交量。您肯定会在 12 月第一周的中期(如果不是在此之前的话)看到危险信号，从而平掉您的卖空头寸。

这样的一次掉头回转并不一定会是一场悲剧，甚至也不会让人丧气。一些容易气馁的交易者将会对这次不成功的卖空所遭受的小损失耿耿于怀，结果未能抓住这一机会以在出现强劲上升的信号后反转头寸、买入该股票。此轮运动在 1955 年的 3 月把价格带到了 26 3/4 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



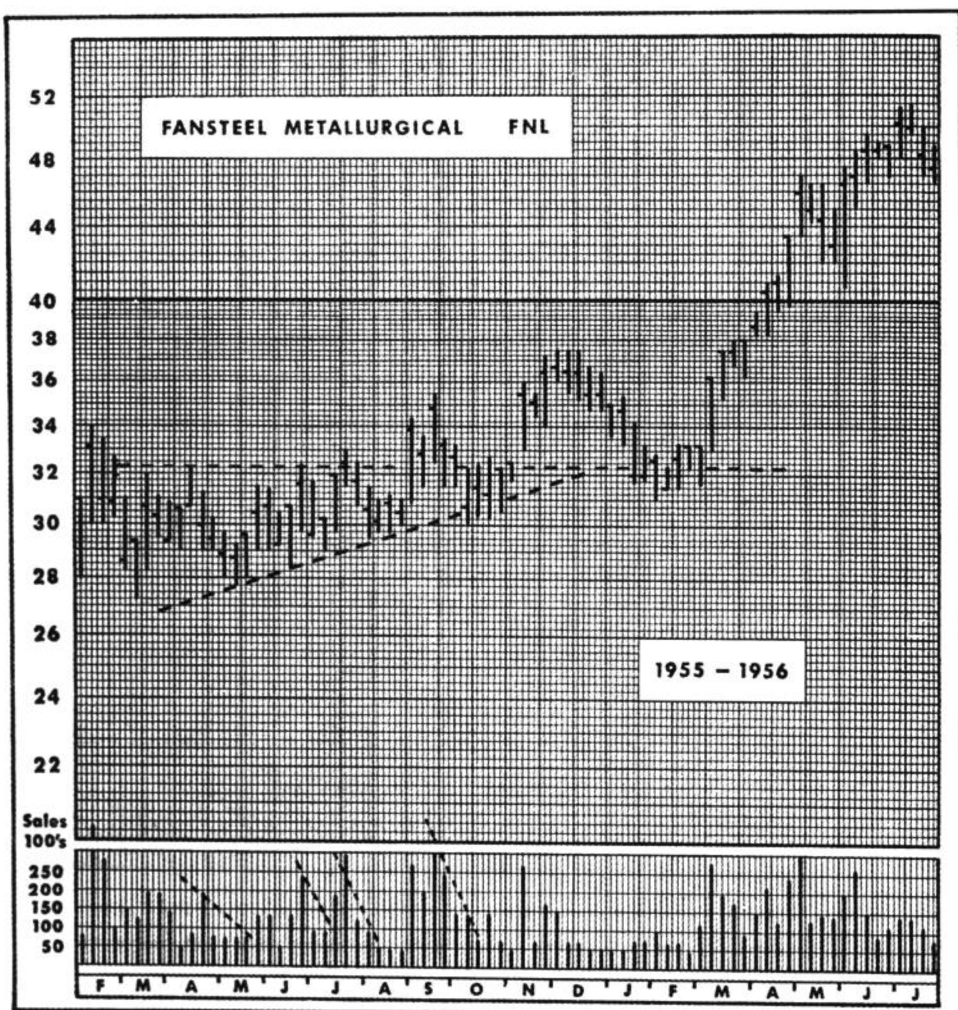



**图 234** 底部通常需要比顶部更长的时间完成。这是我们在此展示 FANSTEEL METALLURGICAL 公司股票(FNL)周图的原因之一——这样才能显示出长达一年半的运动。在图表的左边显示的是一个巩固形态，它在一轮从 1953~1954 年 21 美元处的多重底部中启动的上涨运动之后形成。该上升三角形的顶部大致与 1953 年 4 月的顶部价位持平。

当然，在 1955 年早期该三角形刚开始的时候，我们很难辨认它是这样的形态——特别是因为 2 月的高点比最终形成的水平上边界稍高一些。然而，在第一次突破之前的 7 个月中，我们可以越来越清晰地看到，每一轮上涨到 32 1/2 美元附近的反弹都尾随着一轮低成交量的回调，并且这些回调形成了一系列的上升底部。

在 9 月的第一个星期中，我们看到一个清晰的向上穿透，从此处开始，上涨和下跌开始按照主要上升趋势的典型态势运行了。请注意 11 月的突破缺口和贯穿 12 月、1 月和 2 月的回调中的低成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



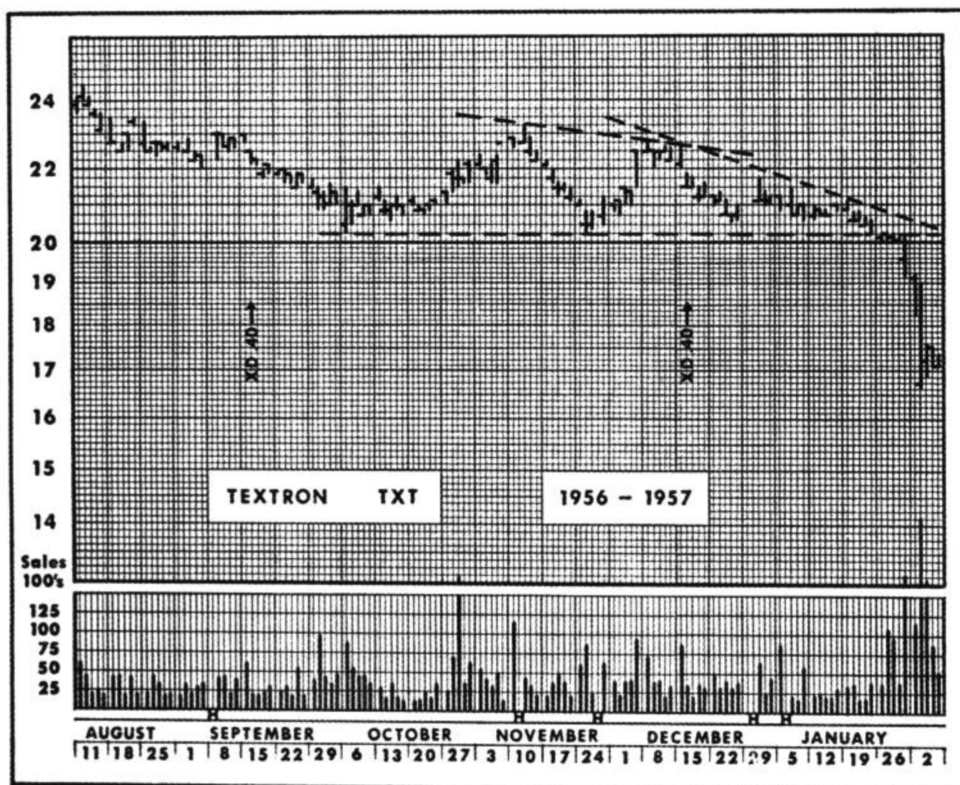



**图 235** 此处，在一张日图中，我们再次看到了下降三角形的戏剧性后果。图中出现一系列伴随相当低成交量的依次降低的顶部，反弹之间的回撤均到达同一水平线。

请注意图中的这一重要支撑价位在 1 月 25 日星期五被放量突破。尽管这一穿透的幅度并不大，但考虑到该点处总体上的熊市回调，我们将立即抛出。下降三角形甚至在突破发生之前就有看跌的含义。这一突破之后并没有发生实质性的反扑。由于不可能指望价格在突破支撑价位后会出现如此的一轮反弹，最安全的做法是立即卖出所持的多头头寸，或在价格收于形态之外(在本例中，是收于经除息校正后的该三角形态之外)后立刻为头寸设置一个近距离止损指令。

请注意价格在 1 月末跌入旋尾降落中时所出现的成交量放大。高成交量并不是重要的下降运动的特征，但它可以(并且经常)伴随着这样的运动，而当它出现的时候，它就更加突出了这一运动的重要性。

问题：TEXTRON 公司股票(TXT)在该图中 1 月底的时候对您来说像是一个"便宜货"吗？您是否会想要买进这只股票，因为"它不会再跌了"，或者因为它"应该进行一轮反弹了"，或者因为它"现在的售价低于其真正价值"？

假设 TXT 确实进行了一轮技术性反弹——这在本图所示的运动发生之后似乎很有可能出现。您预期它会反弹到多高的地方？您是否会认为它在很短的时间内将穿透 20 美元这一价位？您是否会把 1957 年 1 月底出现的情形视为一轮牛市？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



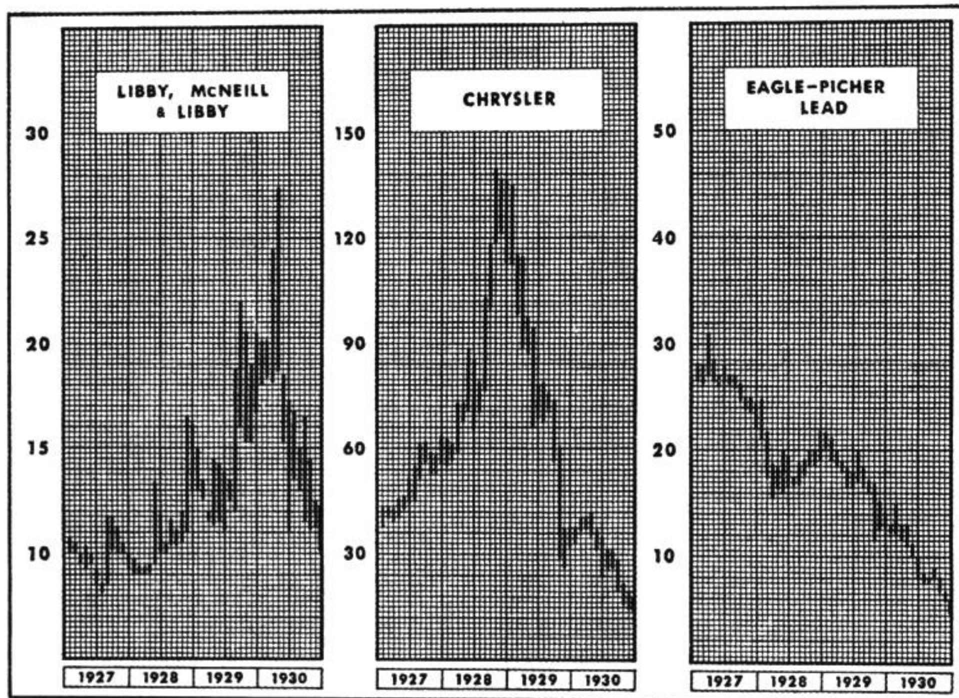



**图 236** LIBBY, MCNEILL & LIBBY 公司股票在 1929 年 10 月的大恐慌期间看起来并没有受到严重的影响，并继续在 1930 年的 3 月和 4 月创出新高。

**图 237** 克莱斯勒公司股票——市场主要的领袖股票之一——在 1928 年形成了其牛市顶部——距 1929 年大恐慌 1 年多，并在 1929 年 10 月之前就已经跌去了其价值的 60%。

**图 238** EAGLE-PICHER LEAD 公司股票根本就没有享受过任何牛市。除了 1928 年的一轮不起眼的反弹之外，它一直处于一轮下降趋势之中。

上面的三个例子并不是罕见的例外情况，还有其他许多重要股票并没有按照指数设定的模式运行。这种行为上的差异性是市场的典型情况。它在今天也能看到。股票并非“全都一样”，每一只股票都必须单独地被研究。图 239、240 和 241 展示了 1953~1956 年期间股价行为不一致的几个例子。除此之外，还有成百上千的其他例子同样能说明这一点。

另外有 181 只股票在该年的前九个月中就筑完牛市顶部，并于夏季结束前就已经开始下跌了。有 5 只股票直到 1929 年结束之后才开始它们的下跌。还有 44 只股票在 1929 年结束之后继续创出新高。在图 236、237 和 238 中，三只股票展示了各自在 1927~1930 年间极不相同的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



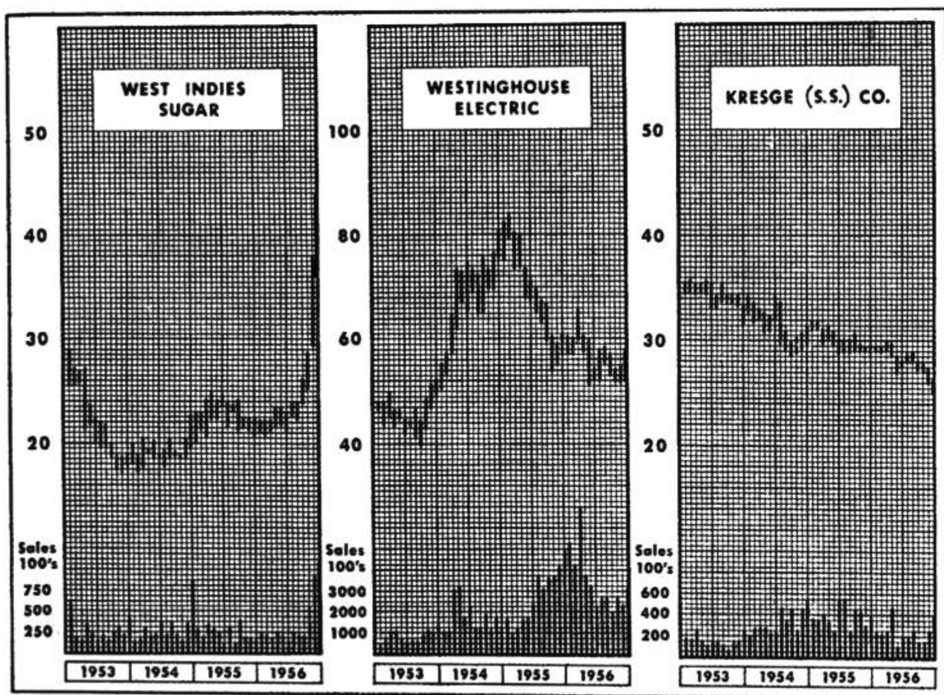



图 239 西印度烟草公司股票在 1956 年后期突破其"贝形"形态以启动自己的牛市——而此时，指数的行为缺乏热情，总体上很弱。

图 240(中上) 尽管指数在 1956 年的春天继续创出新高，但西屋电子公司股票却在一年多之前就已经构筑了其顶部并进入了主要下降趋势中。

图 241(右上) 本图是前页中所显示的 25 年之前 EAGLE-PICHER LEAD 公司股票图表的孪生图表。KRESGE(S.S.)公司股票——像许多其他的"蓝筹股"一样——并没有参与 1953~1956 年的牛市运动。

上面这 6 张图表是从《股票图表》(F.W.Stephens，纽约)中改编而成的。1927~1930 年的图表是从其包含 1924~1935 年中将近 700 只股票的专版中选出的。而 1953~1956 年的图表则选自《股票图表》后来的版本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



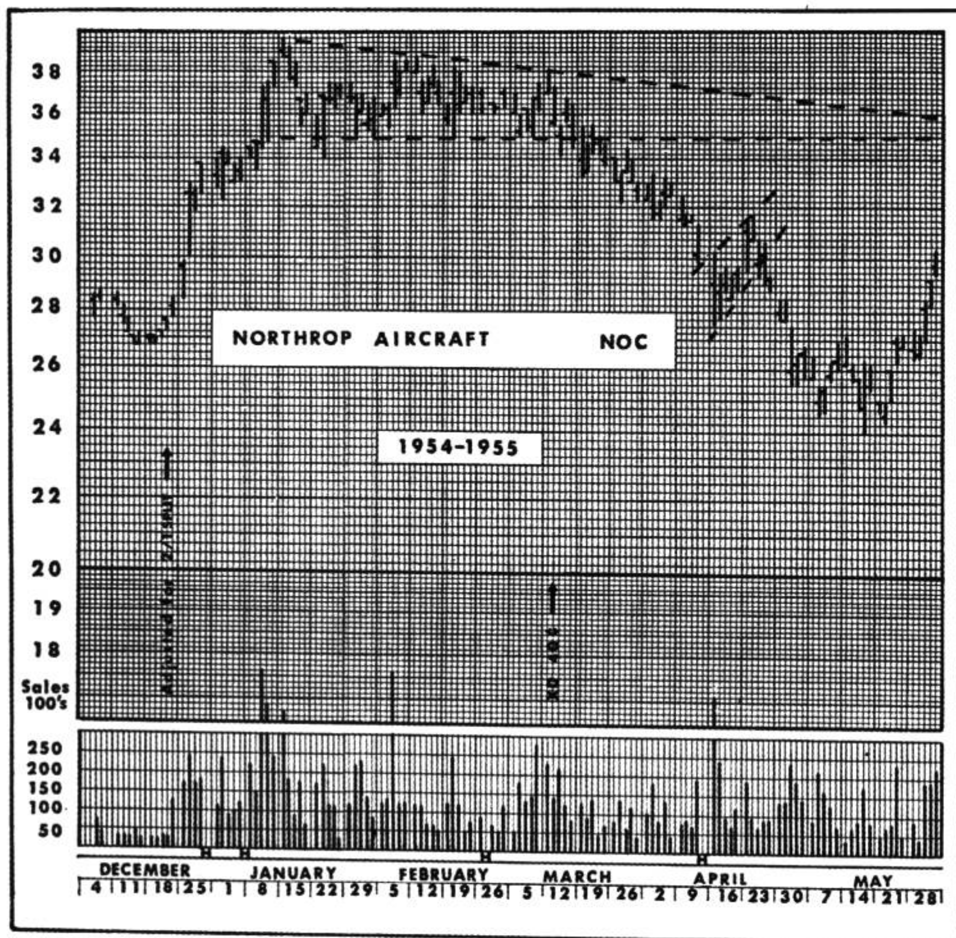



**图 242** 诺斯罗普飞行器公司股票(NOC)1954~1955 年形成的一个漂亮的顶部形态。此处在 1955 年 1 月终止于 39 3/4 美元的运动是从 1953 年的底部 6 1/4 美元处启动的。

图中的下降三角形在 2 月和 3 月的反弹峰顶处表现出了不同寻常的成交量。除去这点之外,作为这种反转形态而言,它是典型的。正如频繁发生的那样,3 月 14 日突破之后出现了一次反扑努力,但该反弹仅仅持续了两天。

您会注意到突破中以及整个下降运动中的成交量并不是很大——事实上几乎没有该三角形内部的小反弹上面的成交量多。然而,正如前面已经指出的那样,我们既不需要也不期望在下降过程中出现我们在上涨过程中所期望的那样大的成交量。

成交量直到此轮跌势的第一阶段的末期才放大。在小运动的末端出现大的成交量是相当常见的——无论该运动是上升的还是下降的。

请注意在 4 月中期后续的反弹上形成的旗形,该旗形的测量含义在一个月之后大致得以实现。

在随后的一年半之中,NOC 从未再次升到 31 美元的价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



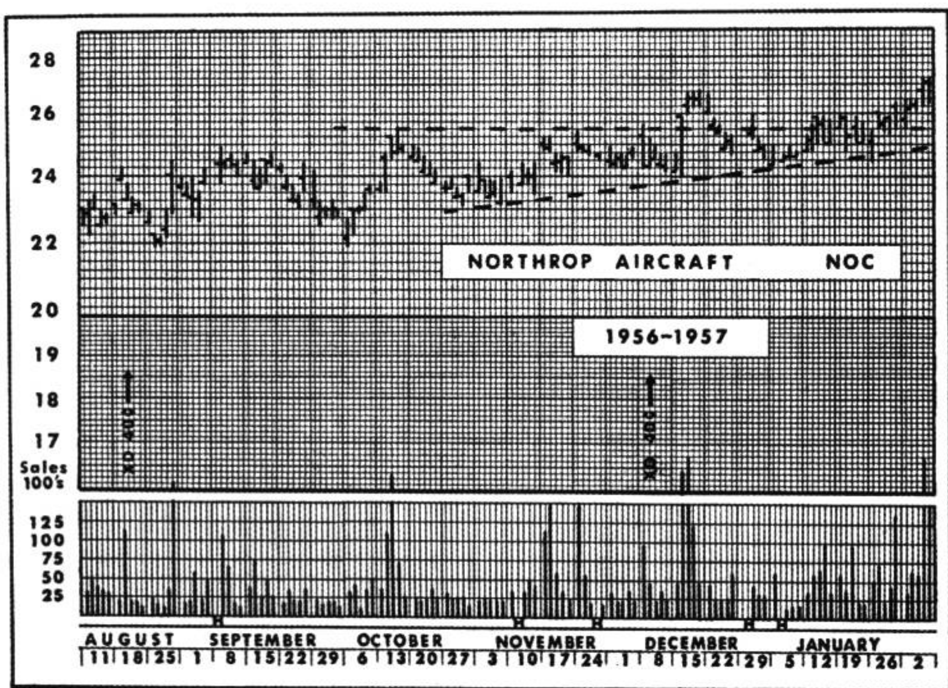



**图 243** 请记住图 242 中诺斯罗普飞行器公司股票(NOC)1954~1955 年的图表,我们现在转而来研究该只股票 1956 年下半年到 1957 年初的行为。这里的问题当然是这轮主要下降趋势仍然在起作用,还是说一个重要的向上反转已经发生。

像通常一样,我们必须仔细观察和研究成交量。请注意 8 月 14 日的小顶点,以及随后于 8 月 24 日出现的极大成交量。请观察,成交量在整个 9 月是如何萎缩的,却又是如何在 10 月一个新的小顶部确立时再度放大的。请观察随后的下跌中成交量的萎缩和在价格向着 25 1/2 美元反弹时的交易活动——到 12 月中期,该价位已经成为了一个上升三角形的水平顶边。

12 月 10 日的突破运动的有效性没有任何问题——随后两周中的回调用成交量在下跌中的缺乏来确认了这一点。在 2 月早期,随着价格创出一个新的高点,我们再次看到了成交量明显的增加。

在写作此处时编者按:1957 年, 我们仍不可能判定 NOC 是否会继续该上升过程并最终冲破"31 美元处的屏障"。但是我们感觉到,读者无疑会假定诺斯罗普飞行器公司股票在 2 月初将会在一轮上升趋势中运行,并且必须被假定一直处于这一趋势中,直到其市场行为发生明确的变化为止。而如果 NOC 将上涨至 30~31 美元价位,那么在其成功攀上 31 美元之前,它很可能会经历一段时间的巩固过程,形成一个区域形态。

对于本图,我们附带说一句,在上面所显示的上涨期间,许多飞行器制造公司股票都在逐渐走低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



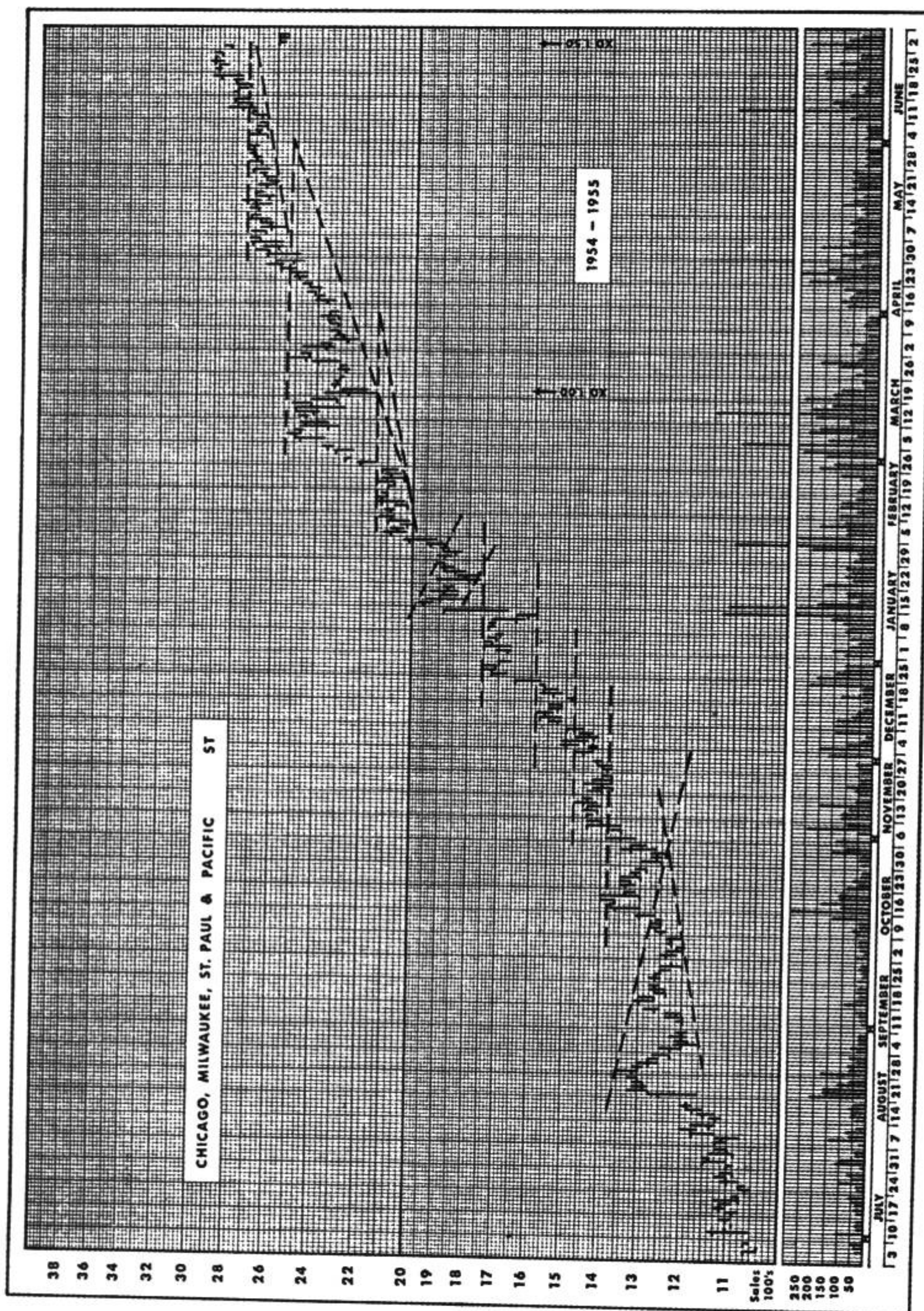



图 248 （图注见第 420 页）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 244** 芝加哥密尔瓦基圣保罗太平洋公司股票（ST）1954~1955 年的上涨是牛市中技术分析的一堂实物教学课。这样一轮趋势(存在许多类似的情况)将会在何处甩开那些仅仅"因为已经有了可观的利润"就在(比方说)15 美元处卖出的交易者,或那些感到"17 美元的价格太高"的交易者?

本图是一张值得仔细研究的图表,因为它为"理想"上升趋势的许多特征树立了典范。在这一整年的上涨过程中,不存在任何一处能使(即便)一位技术分析的新手有充分理由焦虑或卖出股票。而我们不应该忽视长期利润在税收方面的优势。

图中,在 8 月~9 月期间,我们看到了一个充当巩固形态的完美对称三角形。成交量在该形态开始的地方典型地很大,并在形态的演进过程中逐渐萎缩到几乎没有。突破时的成交量是决定性的。突破之后的回调——正如它应该的那样,伴随着较低的成交量——正好跌回该三角形的顶点价位——即"发源点",它在这样的回调中几乎总是一个强大的支撑。

现在来看看此处之后的运动。11 月早期反弹伴随着较高成交量的两个交易日分别代表了对前一小顶部的穿透和该轮上涨的结束。随后的回调回到了前一个顶部。

12 月的反弹在超越 11 月顶部时成交量得到了放大，在该反弹结束时成交量又一次放大(程度小一些)。一轮回落再次出现,这次回落到了 11 月顶部。

12 月底的一轮快速运动重复着相同的价格和成交量行为，并跟随着一轮回调至前面的 12 月顶部的典型低成交量回调。(这越说越单调无味,但是这很重要。您在此处看到的是牛市技术行为的长期展示)。

接下来就是 1 月的突破。您预期它的小回调将回落多大幅度?如果它在该月早期于 17 1/2 美元处形成的三个小顶部处得到了支撑,您会感到吃惊吗?

随后的上涨运动穿过了 20 美元的价位,并在一系列小幅波动中形成了一个上升三角形。到 2 月底的时候,价格又创出了一个新高。您能估计随后的回调将会在何处得到支撑吗?现在,我们看到了第二个上升三角形的形成(请注意其相对较低的成交量),该三角形在 4 月底的一轮交易活动的爆发中被向上突破。正如您预期的那样,接下来的回落回到了前一顶部的支撑处。

价格再次形成了一个上升三角形，并且您将看到成交量是如何在该形态形成过程中萎缩的,而在 6 月 8 日星期三突破的时候又是如何突出地恢复生机的。

许多学者在第一眼看到这张图表时就声称"嗯,该趋势直到 6 月 21 日星期二才被破坏"。事实上,那一天根本就没有发生什么突破。该股票只是进行了 1.50 美元的除息;如果您用"股息量对股价进行校正",您将会发现,股价恰好将回到 4~ 5 月的上升三角形的顶部支持价位处。

我们几乎无法想像会有一只股票"偶然地"在长达一整年的交易中能够表现出如此规则的一系列看涨形态。这是市场正常机制的一部分，它代表了交易人士及投资者对市场的判断、意见、恐慌、希望以及交易策略。然而,应该补充的是,这样一轮长时间的、"完美"的主要上升趋势并不能经常看到。正常情况下,时常会出现中断、扭曲或者次级调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



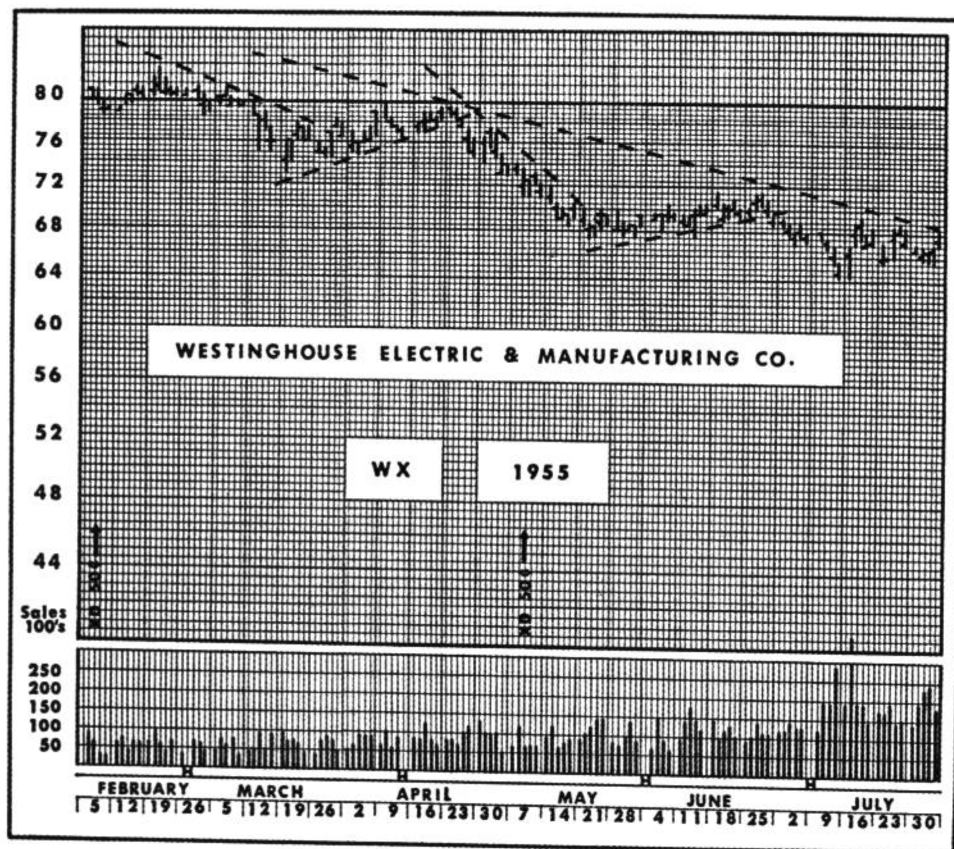


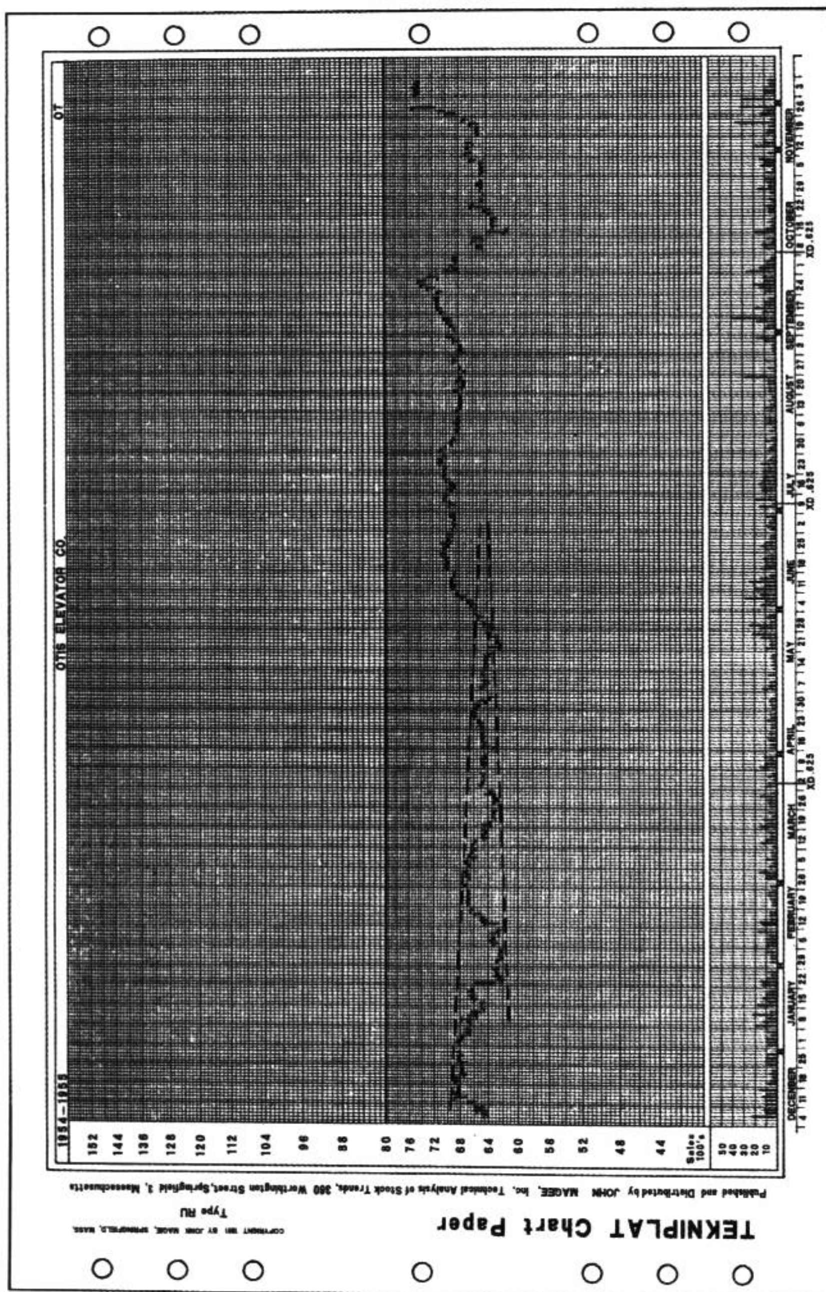

**图 245** 需要反复看才能明白这是一只看跌的股票吗？如果您一直在绘制西屋电子与制造公司股票(WX)的图表，难道您在上图所显示的期间结束之前很久的时候看不出其趋势是向下，而不是向上吗？

这是市场的主要幻觉之一：我们自己所持有的股票一定是“好的”。随着价格不断下降，市价-红利率(当然基于过去的历史)将会提高。而市盈率同样将会持续地越来越好。投资者将会开始谈及“平均成本”，即把更多的钱投入一只急速下跌的股票(而不是寻找一些仍自行其是的股票)。他们将会乐此不疲地谈论改观的景象、新产品、前瞻式管理等。他们将会千方百计地向您证明该只股票的售价已经“低于其真实价值”，以及其他各种各样的东西。

他们将不惜一切努力以证明那些发生在他眼前的事情不是真实的，证明所有那些表现脆弱的股票实际上都很强劲；证明美国公众正在犯很大的错误对该只股票做出错误的评价；证明股票报价机上的价格是错误的，因为他们应该或必须是正确的。但是，市场价格的确是公正的、综合性的，可能代表了您所能发现的最好的综合评价。像这样的一轮运动并不是毫无意义的，我们今天也不可能将之归结于少数市场操纵者的阴谋。在这张图表上，我们看到的是集体评价的反映，我们一点也不能忽视它。西屋公司股票在 1956 年 11 月跌至 50 7/8 美元的低位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 246** TEKNIPLAT 图表纸上的一幅典型股票图表。考虑到除息，OT 从没有明显地突破该三角形的顶点价位。该上涨最终使得该股票的价值增加 60%。

该图表——就它所显示的长的、大部分为横向的运动来说——是一个表明在价格上考虑除息下跌的重要性的极好例子。在所展示的头 5 个月中，我们看到了一个几近完美的对称三角形。第一个关键点是 5 月中期的轻微向下突破，即便考虑到 3 月 62 1/2 的红利，该三角形的下边界也只被突破了一点点。如果有人在此处卖掉了这只股票，谁又能责备他呢？(这样做)并不产生任何重大而立即的伤害。然而，一位有经验的技术分析员会考虑到该点处成交量并不大，从而会观望一会儿——在(比方说)60 美元处设置一止损指令(见图 233LA 图表中多少有些相似的情形)。如果 OT 坚持住了，那么随后的反弹上的成交量增长将会表明该趋势还没有反转。第二个关键点出现在 9 月晚期和 10 月早期，当时正值艾森豪威尔总统患病期间。然而，如果我们考虑到 7 月和 10 月所除去的两次红利，该突破就并没有突破 5 月底部。而且，它的成交量相对较小。如果该股票再次坚持住了，那么就不存在任何在该轮下跌中卖出该股票的合理理由。从此处后，OT 剧烈地从 10 月至 11 月的岛形中向上突破，重新开始了被这轮长期的巩固所打断的主要上涨，并于 1956 年涨到了相当于 100 美元之上(对一拆二的拆股进行调整后)的价位。

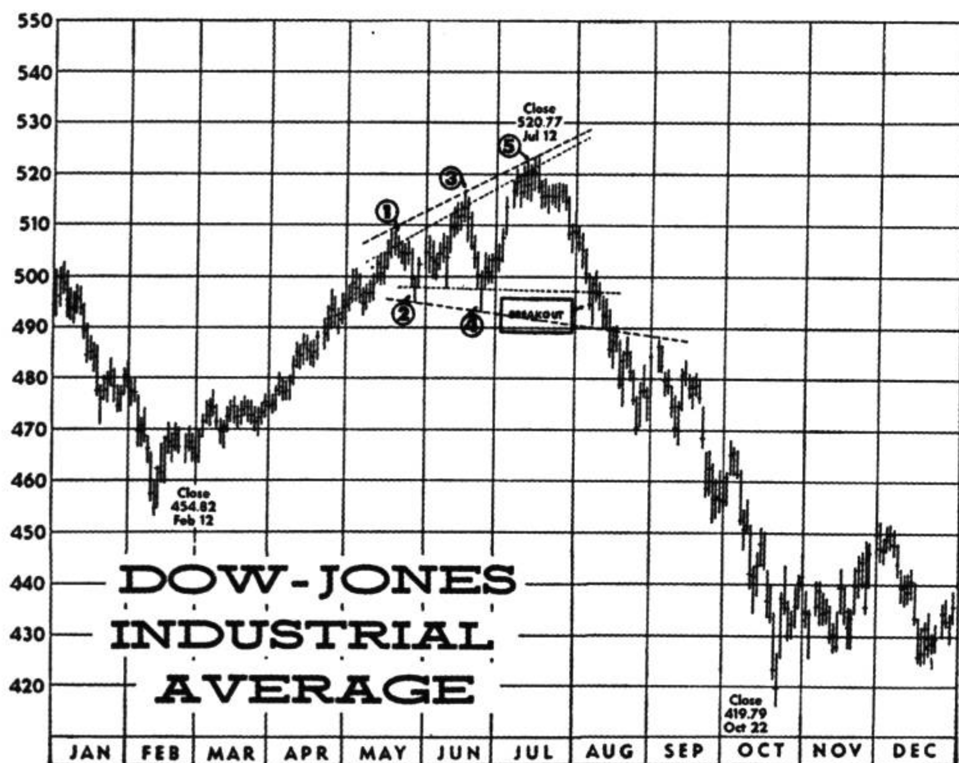



**图 247** 道-琼斯工业指数 1957 年 5 月、6 月、7 月和 8 月形成的扩散顶部。尽管扩散顶部在个股中多次出现并且一般会实现它们的熊市含义，但是这样的形态以前从来没有在该工业指数中完成过。

在 1929 年中，该指数两次出现了显示出扩散倾向的形态，但是由于这些形态被后续运动打断，我们只能说它们本可能指示出市场不断增长的技术弱势。

与之相反，1957 年的这一次非常明确并彻底完成了。在该形态的早期阶段，我们的几个朋友写文章以引起大家对可能出现的扩散顶部的关注——这些人中有德克萨斯州 Fort Worth 的查

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



理斯·E·卡顿(Charles E. Carden),他为《Fort Worth 星报》撰写道氏理论评论和分析。图 247 展示的图表改自卡顿先生的图表,并经他允许在此刊登。

2 月 12 日底部之后的第一个重要点是 5 月 21 日星期二的小峰顶(图中标为(1))。从星期二这一点开始的小下跌(到 5 月 28 日(2))是相当正常的,到 6 月 17 日星期一(3)的继续上涨也一样。

扩散倾向的第一个重要点是该指数 6 月 24 日星期一的收盘点(4)——位于 5 月 28 日底部之下。然而,这本身并不表明反转。该上涨得到了继续,并超过了 5 月 21 日和 6 月 17 日的小顶部,于 7 月 12 日达到了 520.77 点的收盘新高(5)。到这时,该扩散图像就相当明显了,而扩散顶部的完成只需要指数收在 6 月 24 日底部之下。

8 月 6 日星期二,该工业指数决定性地收在 6 月 24 日底部之下,从而表明了该扩散顶部的完成。这当然是一个主要弱势的信号,一个不应被轻视的警告。

该扩散顶部(正如我们前面所指出的)是剧烈震荡市场——没有领导也没有明确趋势的市场——的迹象。其假设是在反弹的掩护下进行着出货,其突破运动很少为虚假运动。

由于我们在此处所处理的是指数而非某只个股,我们应认为(5)处的顶峰之后任何位于(4)之下的收肋价——无论其超出幅度有多小——将构成一个有效的突破,因为指数比个股更不敏感,习惯上认为即便是对信号点(按道氏理论的说法)的轻微穿透也是完全令人满意的。您也会注意到,尽管可以过价格区间的最外侧画扩散形态——正如我们在图中用长虚线所画的那样,但我们使用的是收盘价——图中短虚线所标明的。这也是符合道氏理论的做法的——该理论只考虑收盘价。

此处该形态的含义是"市场整体"为熊市。正如可能被预期到的那样,绝大多数股票在当时显示出弱的趋势形态。然而,为了了解某只股票,我们总是需要单独考察它,因为即便是在这种极弱的市场中,也不是所有的股票都有相似的行为——正如我们将在下面几幅图中所展示的那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



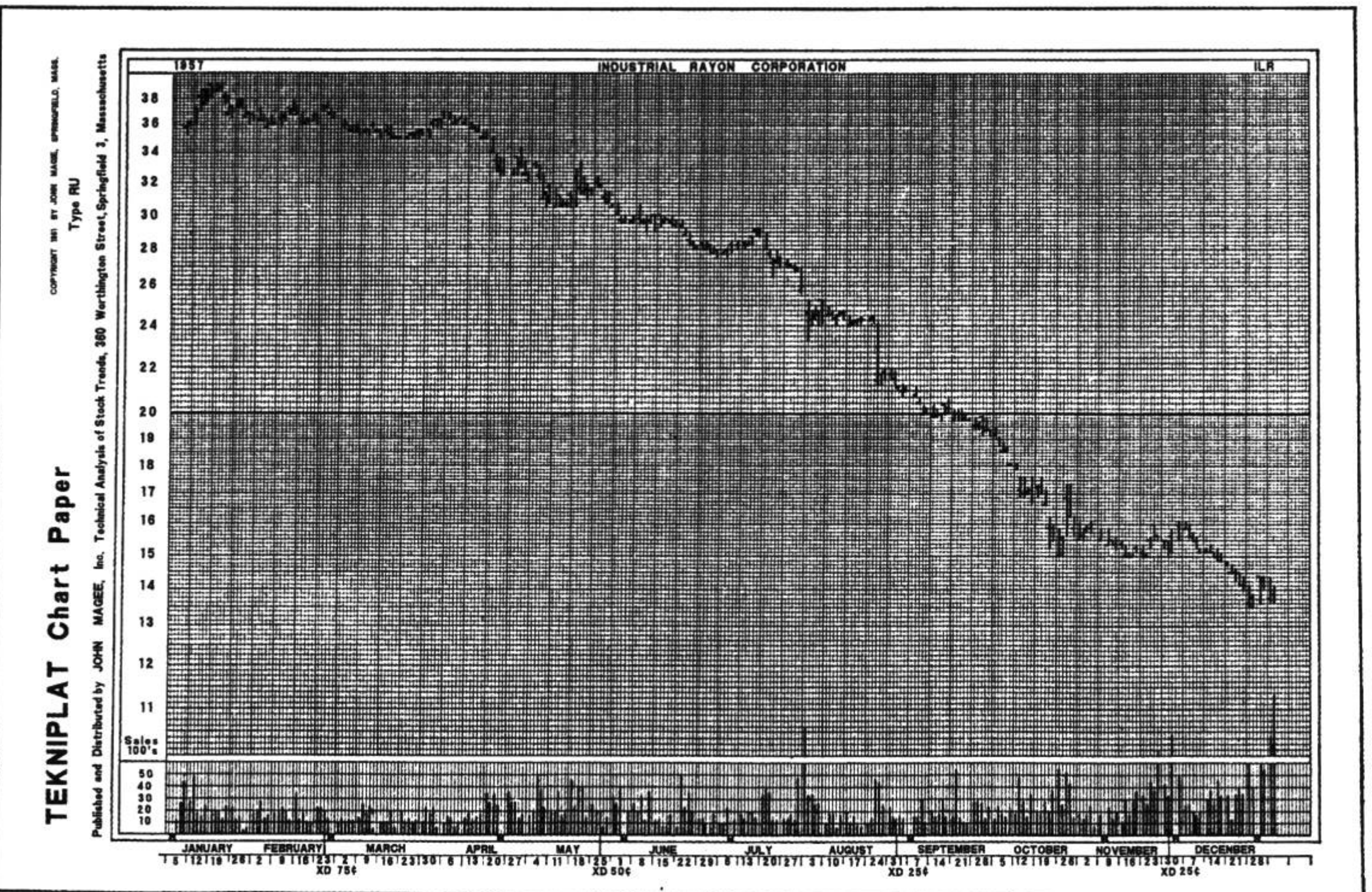



图 248 (图注见第 420 页)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



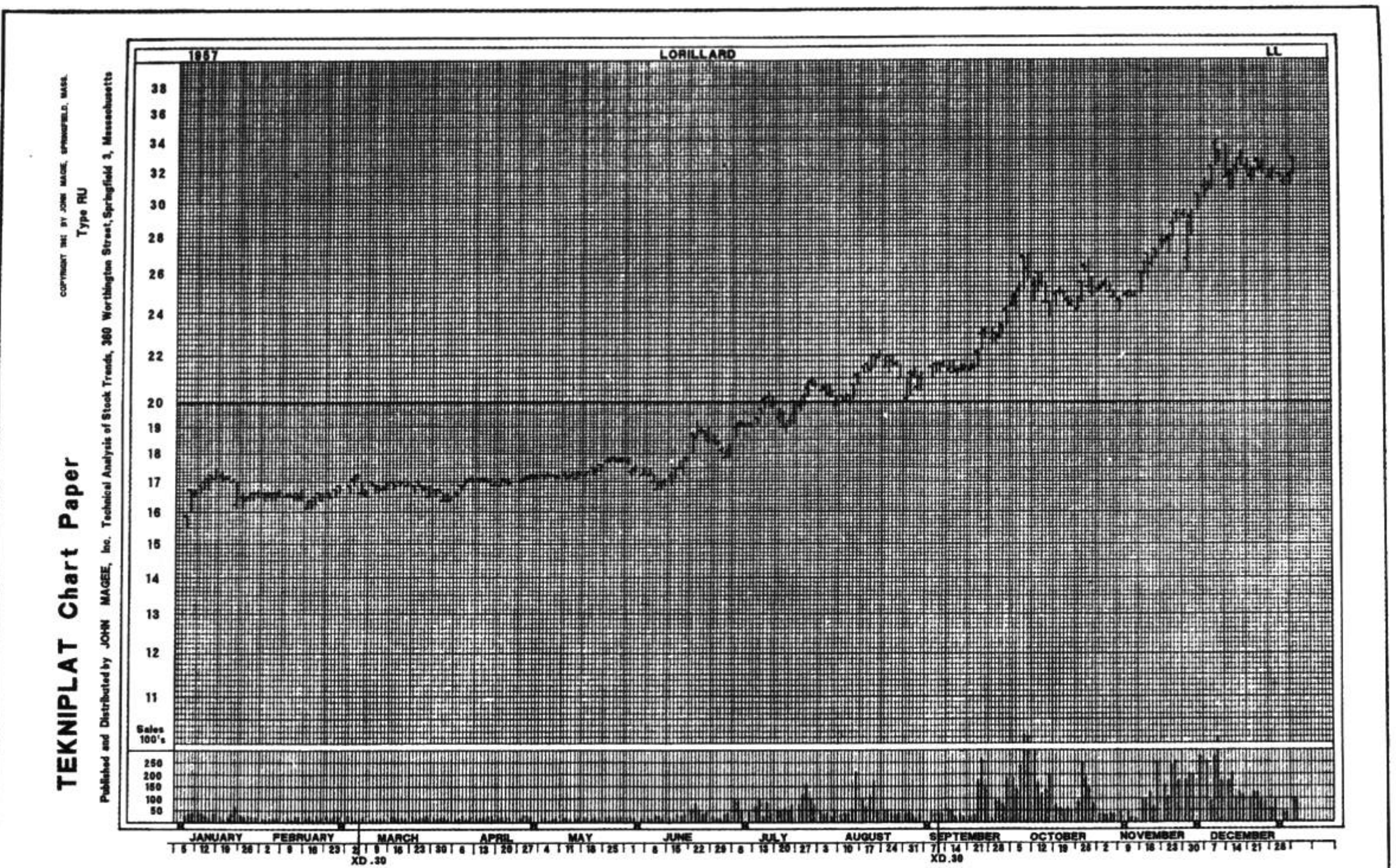



图 249 （图注见第 420 页）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 248** 工业人造丝公司股票 1957 年熊市趋势，该股票(在这一过程中)从没有显示重大的力度。

指数并不会告诉我们一切。每只股票都必须单独加以考虑。远在道氏工业指数 1957 年的扩散顶部形成之前，工业人造丝公司股票就在一轮主要下跌中运行了。您将会发现在许多情况中，要看清楚股票正在做什么或确定它的主要趋势是很难的。但是，在本图这样的情况(这样的情况并非罕见)中，趋势明显是向下的。尽管在该下跌中有若干小反弹和巩固，但是整个图形如此明显的是同一个大下跌趋势的主要部分，以至于即便是对典型的股票行为只有些微了解的人也不会买入该股票，甚至不会去回补空头头寸。

在 7 月 29 日星期一，图上出现了天量的剧烈向下跳空破位。这一行为意味着股价可能出现一个小底部，而该股票的确持续三周半都稳定在 24 美元附近。但是即使是在这一巩固中，持续的弱势仍体现在所形成的小下降三角形中，最终，在 8 月 21 日星期三，价格剧烈破位，主要下跌得以继续。

**图 249** LORILLARD 公司股票 1957 的牛市趋势。尽管大多数股票在 1957 年下跌，但是仍有一些强劲的股票(比如本图中的这只)似乎并没有受到总体悲观形势的影响。

指数并不会告诉我们一切。认为 1957 年后半年就是一轮主要熊市的读者在看到 LORILLARD 公司股票在同期走出了一轮典型的牛市上涨时会感到震惊。LORILLARD 在该年中从 15 5/8 美元涨到了 34 美元——并在 1958 年头三个月中涨到了 54 1/8 美元。很难相信本图与我们刚刚看过的工业人造丝公司股票图表反映的是同一时期(即 1957 年)。

大多数股票的确经受了严重的贬值，但是仍有许多股票——比如 LORILLARD——在整个这一年中经历了整体上的牛市。在 1957 年始终上涨的主要股票包括美国树胶、Anchor Hocking 玻璃、高露洁-棕榄、通用食品、通用烟草、大联盟、国家饼干、Parke Davids、Penick & Ford、Plough 公司、宝洁、Ruberoid、Vick 化学、Winn-Dixie 商店和顶点广播。

无论我们可能对“市场作为一个整体”有什么理论，我们必须总是认识到，我们买卖的是个股(编者按：除非我们在交易指数股票)。我们可以对“市场总体”形成极牛或极熊的看法，但是如果该看法与某只个股上的清晰证据相矛盾，我们就必须认识到我们不得不与之打交道的是该个股而非指数。我们不能假设一只股票“必须”跟随指数。而在熊市中买入几只强劲的股票或在牛市中卖空几只弱股票经常能够得到比把资金全部投到一边或另一边以最大化利润更大的稳定性和安全性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



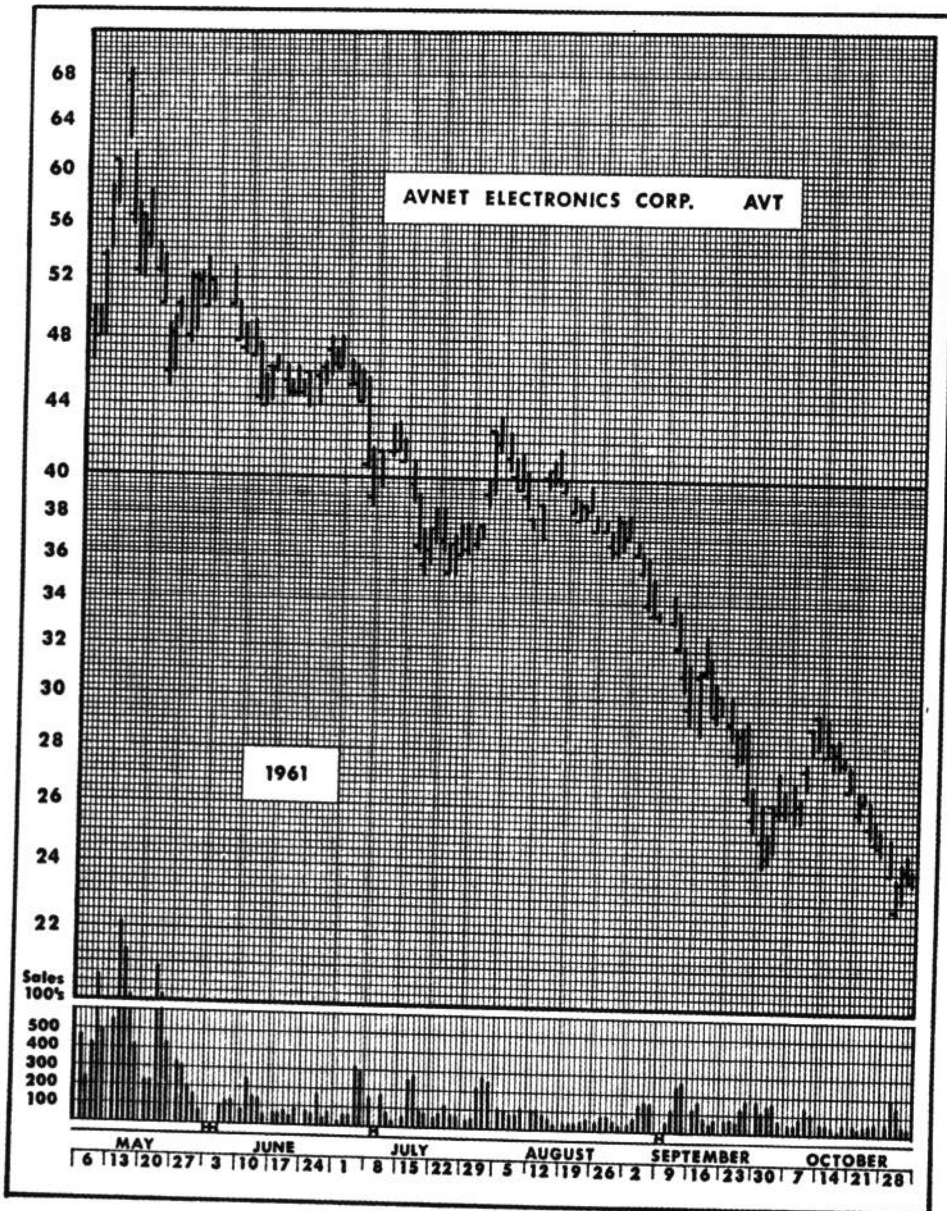



**图 250** 在 1961 年后 9 个月中，一些著名的市场指数继续创出历史新高。然而，该时期的评价指数(见第 38 章)却没有显示出这样的总体强度；许多股票几乎持续 9 个月不断下跌。这其中包括空气压缩、联合化学、Allis-Chalmers、铝业公司、Fansteel 冶金、Flintkote、Heyden Newport 化学、Sperry Rand、德州仪器、环球航空、Uinversal Match 等主要的股票。在那个无法"购买指数"的时代，最好的方法是谨慎地选择股票并维持充足的流动性储备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



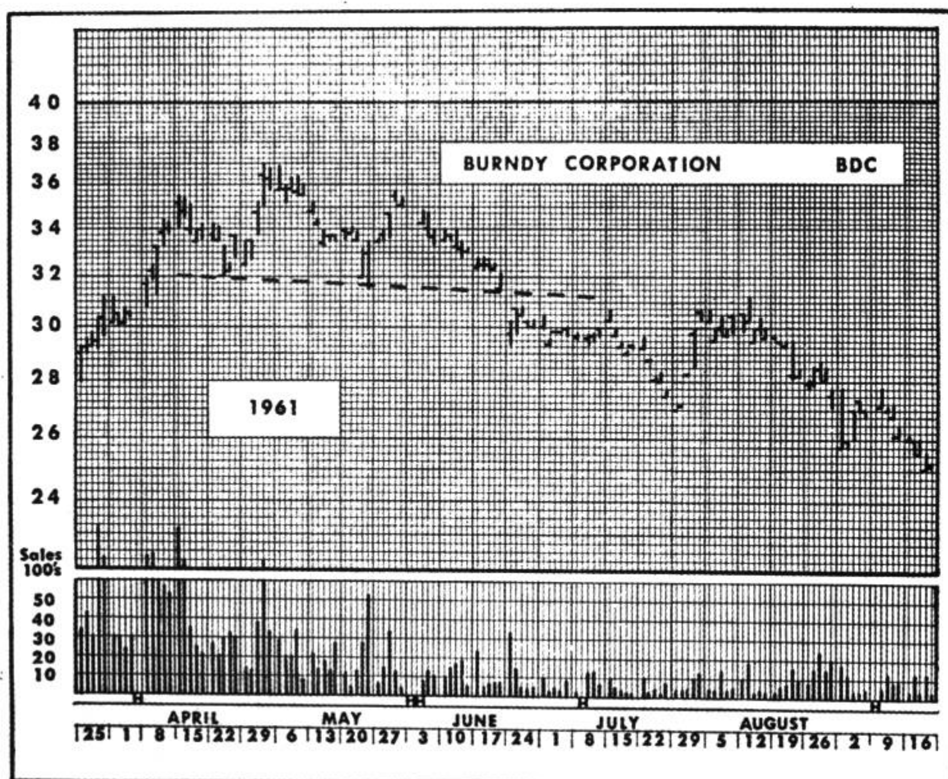



**图 251** 一个熟悉的顶部形态。从 1957 年末到 1961 年春天，BURNDY 公司股票在一轮整体牛市趋势中从低于 10 美元上涨到 37 美元。该上涨在 1960 年晚期和 1961 年早期大选后的反弹中剧烈加速。但是，在 BURNDY 中(同时也在其他许多股票中)，该反弹在 1961 年头几个月中结束了。此处，我们不仅拥有一个价格头肩顶运动的完美实例，而且也拥有典型的成交量确认。4 月早期的反弹具有很大的成交量。4 月最后一周反弹的成交量多少有点令人失望——尽管当时创出了新高。我们在从该顶峰的回撤中观察到了成交量的明确增长，在 6 月的一周的最后反弹中几乎没有观察到任何激情。6 月 19 日星期一的向下突破伴随着更大的成交量和价格轨迹上的一个明确的缺口，从而确认了该顶部形态。尽管 BURNDY 在 30 美元价位上坚守了一段时间，并在进一步的下跌之后又收复了 31 美元，但是该主要趋势已经确凿无疑地反转了。到 1962 年 6 月，BURNDY 的卖价为 11 3/4 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



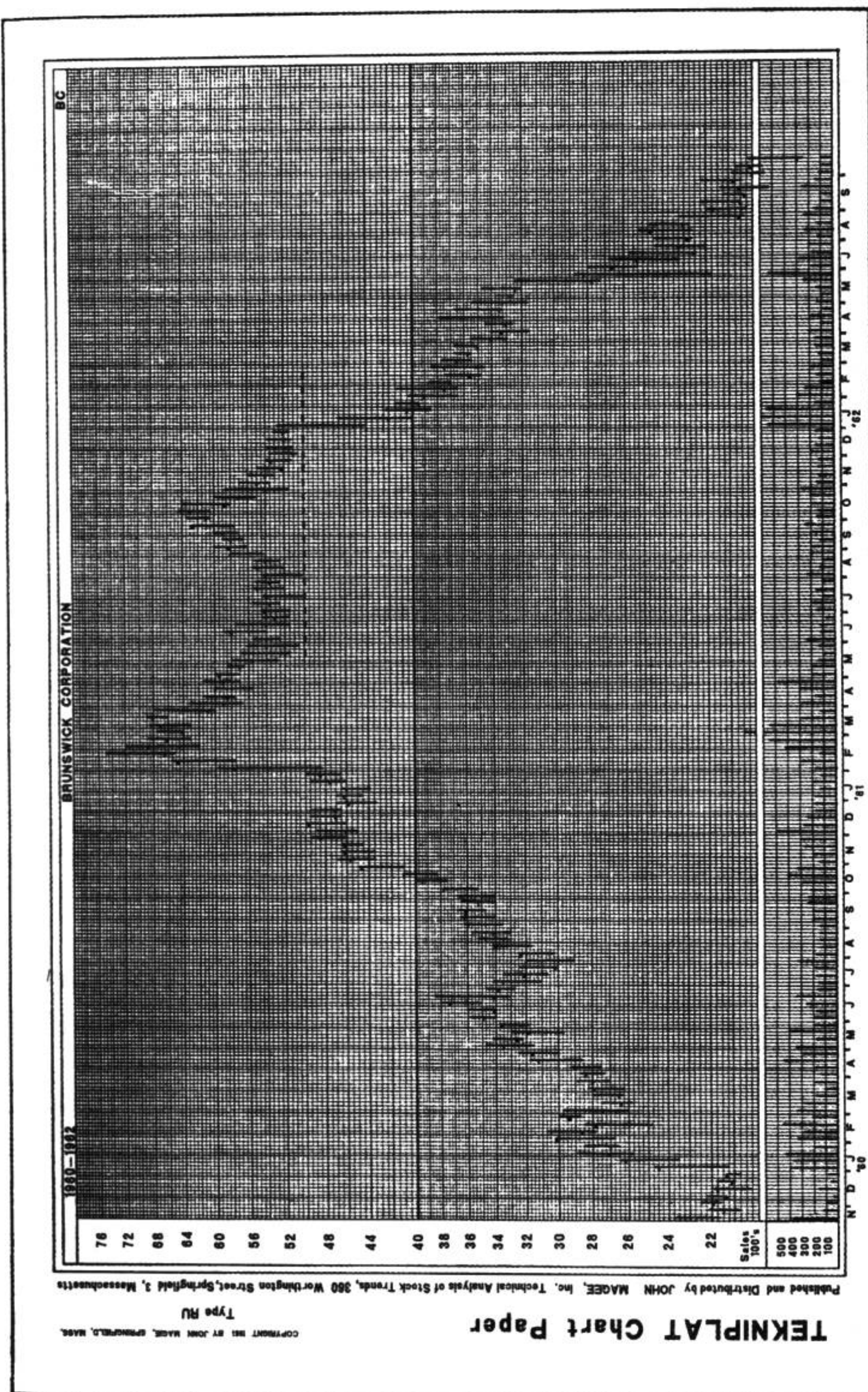



图 252 (图注见下 424 页)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 252** BRUNSWICK 公司股票（BC）周图，显示了 BC 长期牛市的最后阶段——1961 年 3 月的极顶、1961 年 12 月的出货阶段和最后的破位。

从 1956 年到 1961 年早期的 5 年中，BRUNSWICK 开始了一轮巨大的牛市上涨。在该时期，该股票经历了四次拆股。在 1961 年 3 月的第一周中，在结束大选后的反弹过程中，BC 放巨量创出新高，但却收在该周价格区间底部的附近。该单周反转足以对市场交易者提出了警告。

然而，假设 BRUNSWICK 的持股人不是交易者，而是对该股票有长期兴趣，那么他可能就会持有过 3 月和 4 月早期形成的对称三角形的突破处。他可能会继续持有过 1961 年的夏天和秋天，以及 9 月和 10 月的反弹。如果这样，并且如果他一直在关注该股票的行为的话，他将会认识到 50~52 美元价位是一个关键区域。对这一前期底部的突破将代表支撑的严重失败。当然，1962 年 1 月第一周对 50 美元价位的决定性突破（伴随着大的成交量）可以认为是非常危险的反转信号——要求立即卖出该股票，而不考虑资本利得税或其他任何东西。尽管该运动比市场总体崩溃要提前数月，但它是 BRUNSWICK 极弱和极危险的清晰技术指示——不去管当时其他股票的行为。如果投资者注意到了这一突破，但是决定“等待反弹”以卖出其股票，那么他就没有机会出逃。BRUNSWICK 不再恢复，不再反弹。到 1962 年 10 月时，其售价已经为 17 美元了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



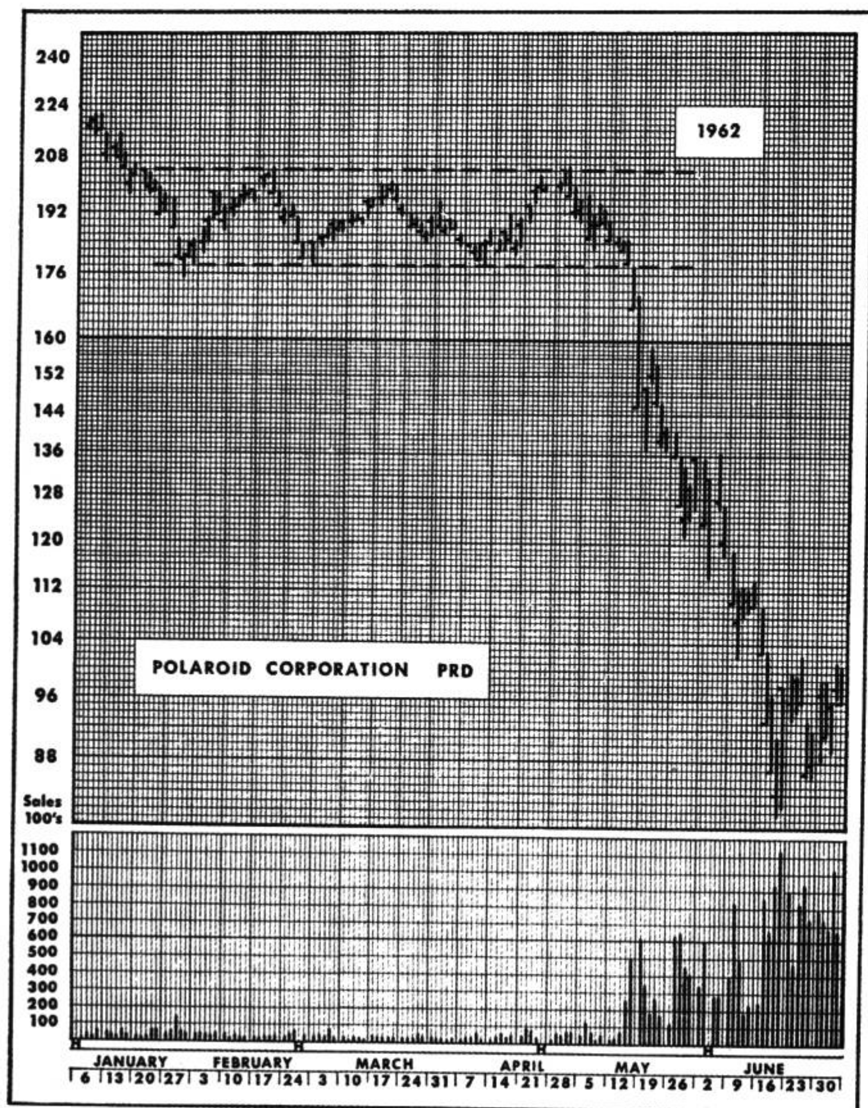



**图 253** 拍立得公司股票中一个漂亮的矩形实例。请注意(大致)178 美元到(大致)202 美元之间的低成交量波动。在 5 月 10 日星期四,伴随着当年到当时为止最大的成交量,拍立得突破了支撑并跌到了 168 美元。这是一轮明显的看跌运动。"持有以待反弹"将会是毁灭性的,因为没有发生反弹。无论一只股票之前看起来是如何好,在环境剧烈改变后仍满怀希望地持有它的代价将极其高昂。请注意该突破发生在 5 月 28 日"几近恐慌"前两周多。到那个时候,PRD 已经跌了 50 多点,并仍然在朝更低的价位跌去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



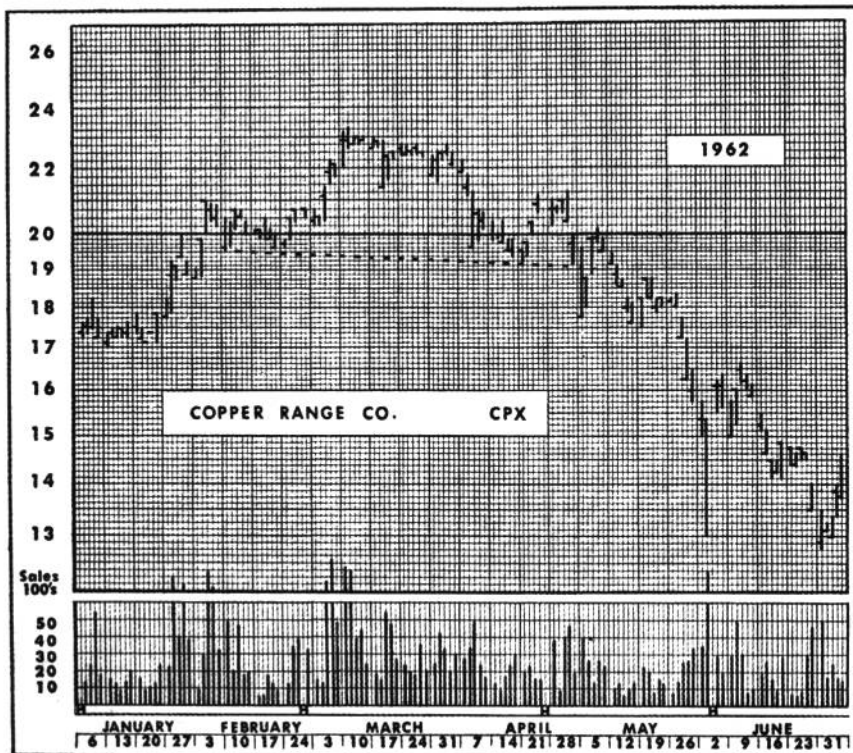



**图 254** 在 1962 年早期、大多数股票已经显示出严重弱势的迹象时，铜矿公司股票却正在有力地创新高。事实上，该运动并没有走出很远，它从没有大幅度地突破到 1961 年顶部之上。

CPX 的弱势证据直到其(在 4 月相对较弱的反弹后)于 4 月 30 日星期一突破 19 美元并收于 17 3/4 美元时才出现。这一运动当然完成了一个形态良好的头肩顶部。在本例中，在下跌运动真正开始前有三天的反弹，但是指望清晰的熊市信号之后的反弹可能时是危险的。

附带说一句，该顶部形态远在 5 月和 6 月的急剧下跌前就完成了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



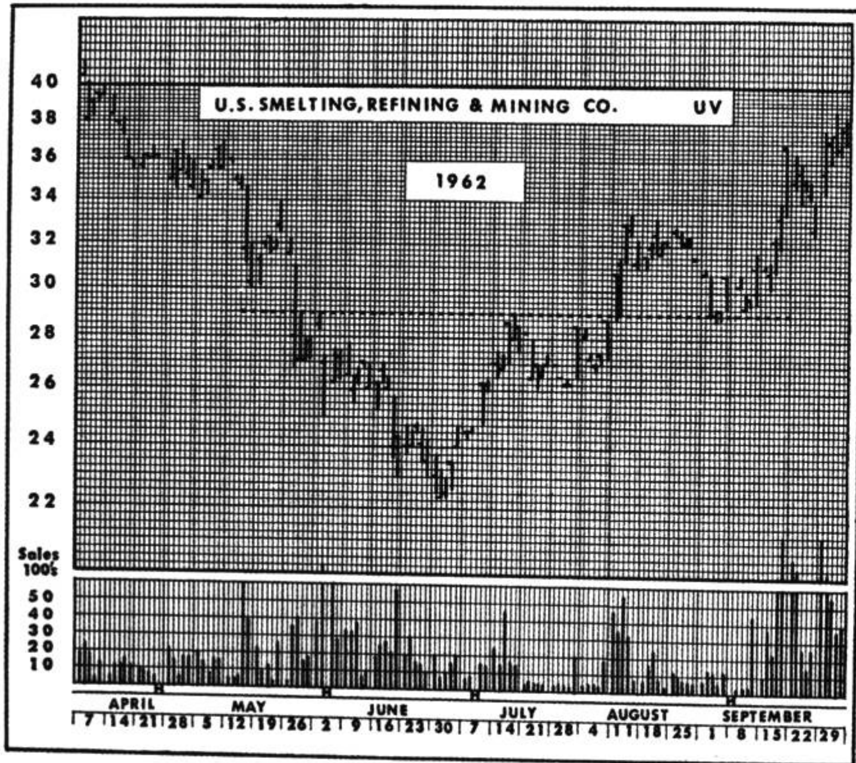



**图 255** 像几乎所有的股票一样，UV 在 1962 年春天进入了一个旋尾降落。在 5 月 28 日"糟糕的一天"之后，它在整个 6 月继续下跌。然后，它开始了一轮最多只能被当作熊市中的技术反弹的运动。该反弹在 29 美元处停住，随后是一轮持续两周左右的沉闷下跌。

在下一运动——发生在 8 月的第二周——中，巨大的成交量很显眼；尽管没有明显的、清晰的形态，但 29 美元价位(在 5 月 23 日、5 月 28 日和 6 月 12 日分别被短暂地碰到)在 8 月 6 日被突破似乎具有重大意义。

把 8 月 6 日的这一收盘作为立即买入的信号，还是等待该突破运动的完成并在回落中寻找买入机会，是一个问题。在本例中，等待是值得的。请注意 8 月晚期的回落回到了 29 美元，在此处它得到了支撑，然后继续其上升运动。

考虑到当时多数股票的弱势，UV 的行为是引人注目的。此处需注意的重要事项是：个股不必跟随指数的"主要趋势"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



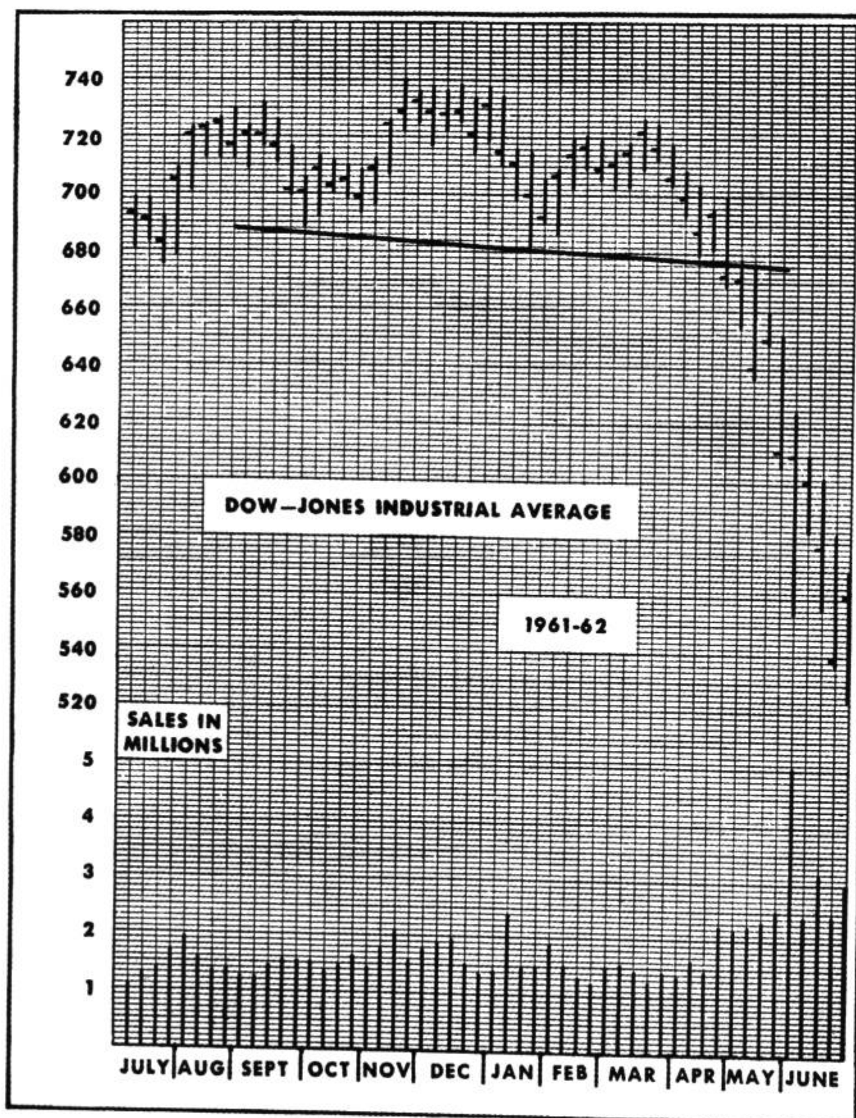



**图 256** 1961 年 7 月到 1962 年 6 月的周图。该图表显示了工业指数中的头肩顶形态，该形态位于 1962 年 4 月、5 月和 6 月的崩溃之前。一般情况下——尤其是在个股图表中，左肩的成交量更大些。然而，价格形态本身就足以表明该形态位于危险的顶部情形中。在该形态形成的整个时期中，正如可能预期到的那样，许多大公司的股票正在显示顶部反转征兆。请注意就该头肩形态而言，反转信号直到其颈线被突破后才明确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



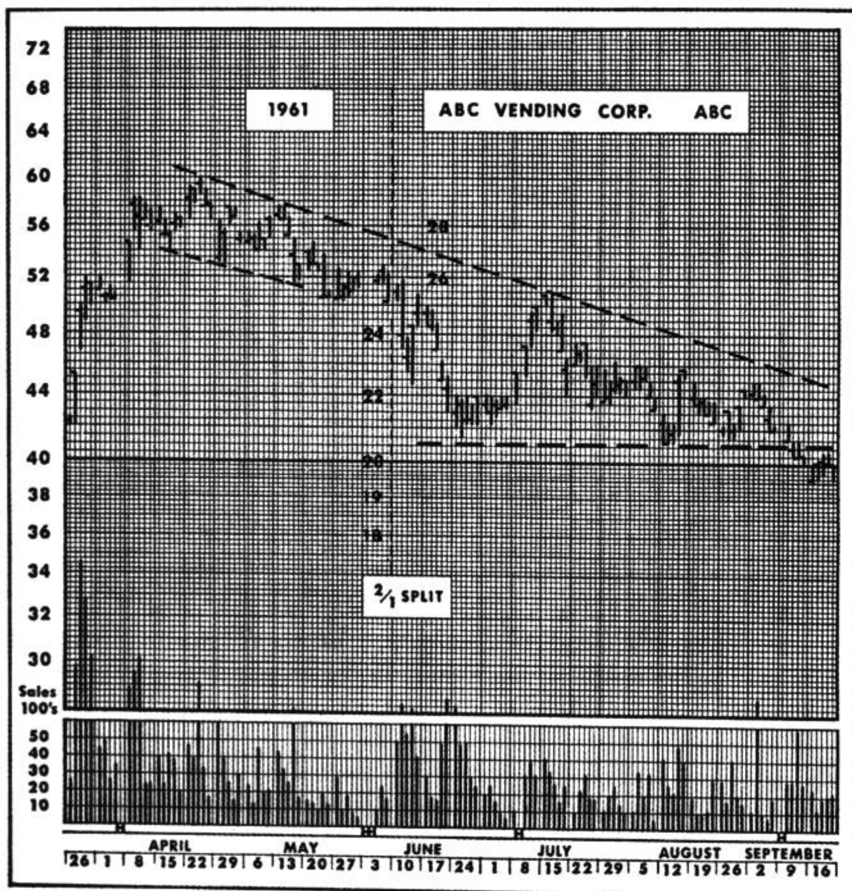



图 257 1961 年 4 月至 9 月的日图。这是一个相当令人迷惑的复杂图表,但却包含了几个值得分析的地方。请注意 4 月和 5 月漂亮的小头肩顶——尤其是下跌突破之前的最后反弹上的成交量弱势。同时还请注意,该股票 6 月被一拆二,但是该拆股并没有显著影响该股票的技术行为——除了由于原来的一股变成了现在的两股（市价折半),因而平均日成交量有所增加外。另外,请注意该下跌趋势被确立后,反弹(尤其是 7 月中期的反弹)没有穿透过 4 月和 5 月顶部所画的趋势线。该趋势该年过后继续了一年多,达到了 1962 年 10 月的低点:11 1/4 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



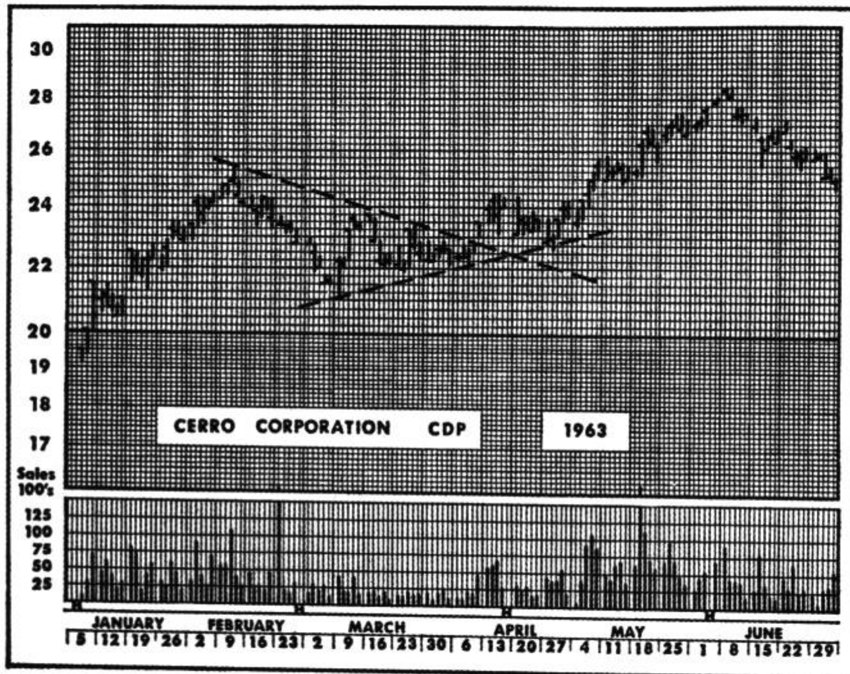



**图 258** 1963 年 1 月至 6 月的日图。这是对称三角形作为持续形态的极好例子。这种三角形可以在一轮主要趋势中标明巩固，也可以构成反转形态。两种情况的特征均是向着该三角形第一个转折点的活跃运动，以及随后当价格波动越来越窄时，成交量总体上减少。在三角形形成过程中，我们既可以根据形态的下边界说该股票处于上升趋势中，又可以根据形态的上边界说该股票处于下降趋势中。请注意突破中(本利中是向上突破)成交量的增加。同时也请注意向着"起源点"(由该三角形的两条边界线的交点所确定)的回调。该股票从 4 月到 6 月的上升幅度仅比该三角形底边高一点点。然而，这一"目标"的实现并不必然意味着该主要趋势的终结，到 1963 年 8 月，CERRO 已经涨到了 33 1/4 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



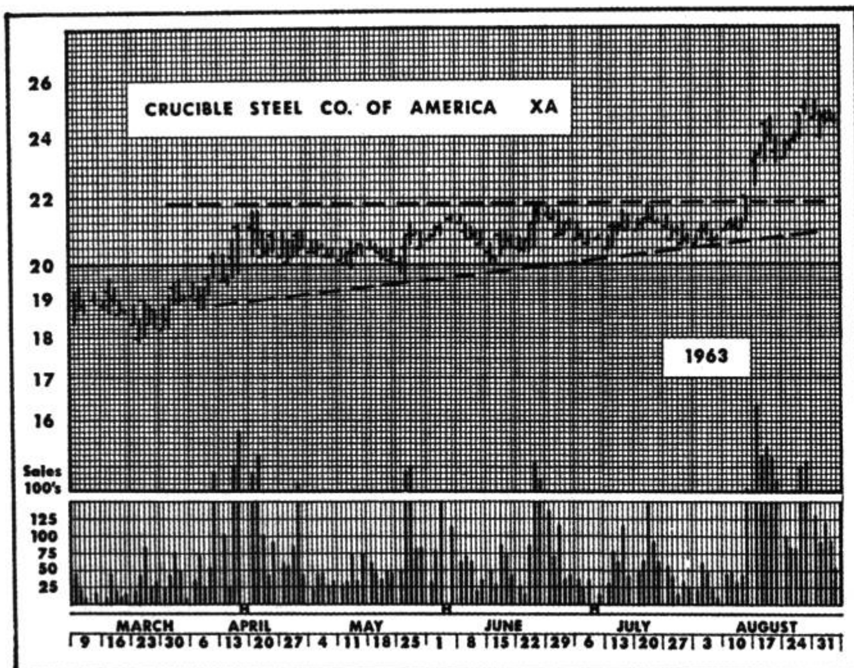



**图 259** 1963 年 3 月到 8 月的日图。此处是一个极好的上升三角形，其中的反弹反复上升到一个给定价位，回落却在逐渐升高的点位上遇到支撑。这样的形态一般标志着一轮潜在的牛市正在形成中——就像其反面（下降三角形）意味着一轮熊市趋势一样。请注意 22 美元附近的各个顶点处越来越高的成交量和 8 月的突破中极高的成交量。如果需要表明该运动的强度的进一步证据，那么 8 月 12 日星期一的开盘突破缺口可以充当。这样的一个突破之后，正常情况下，该股票会由于获利了结而经受一轮回落（通常成交量较小），这样的回落可能会回到 22 美元或更低一点的水平，但是不会改变该图形本质上看涨的性质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



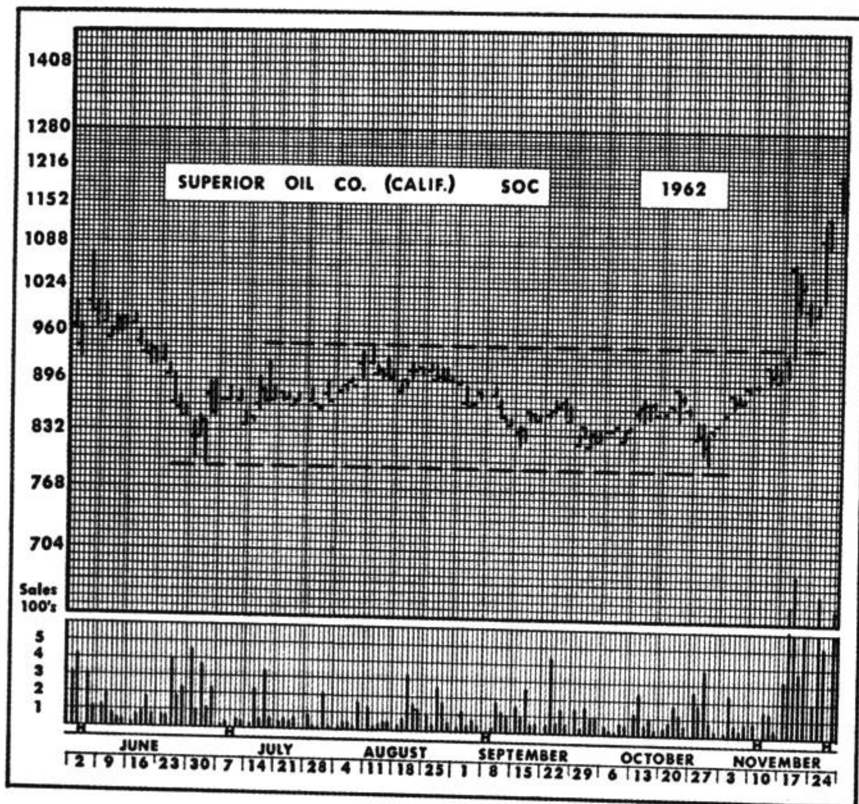



**图 260** 1962 年 6 月到 11 月的日图。在对此处的 11 月突破进行评论之前，我们注意到 SOC 在 1961 年 10 月古巴危机中表现出相当不错的抗跌性，没有跌破 6 月底部而创新低。该图形是一个极好的双底。其中的两个底部不必恰好在同一价位上——如果它们的价位相当靠近的话。重要的是股票曾找到过支撑，进行了反弹，然后再次下跌，又在差不多相同的点位处得到了支撑。两个底应该在(时间)上有一定距离，其间至少应该有 6 周的间隔，多点更好。同时，它们之间的反弹应该是明确的，其顶部应该至少有 15%的盈利。该形态在其反弹的顶部被带量突破后才具有作为主要底部形态的重要性。该突破发生在 11 月 13 日星期二，随后继续展开了一轮主要牛市趋势，在 1963 年 5 月达到了 1,559 美元——一轮从突破当日收盘起算超过 500 点的上涨。

双顶具有相反的含义，它们与双底相似，但由位于大致相同价位的两个顶构成，其间间隔数周或数月，有一轮下跌——为使该顶部形态有效，该下跌必须被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



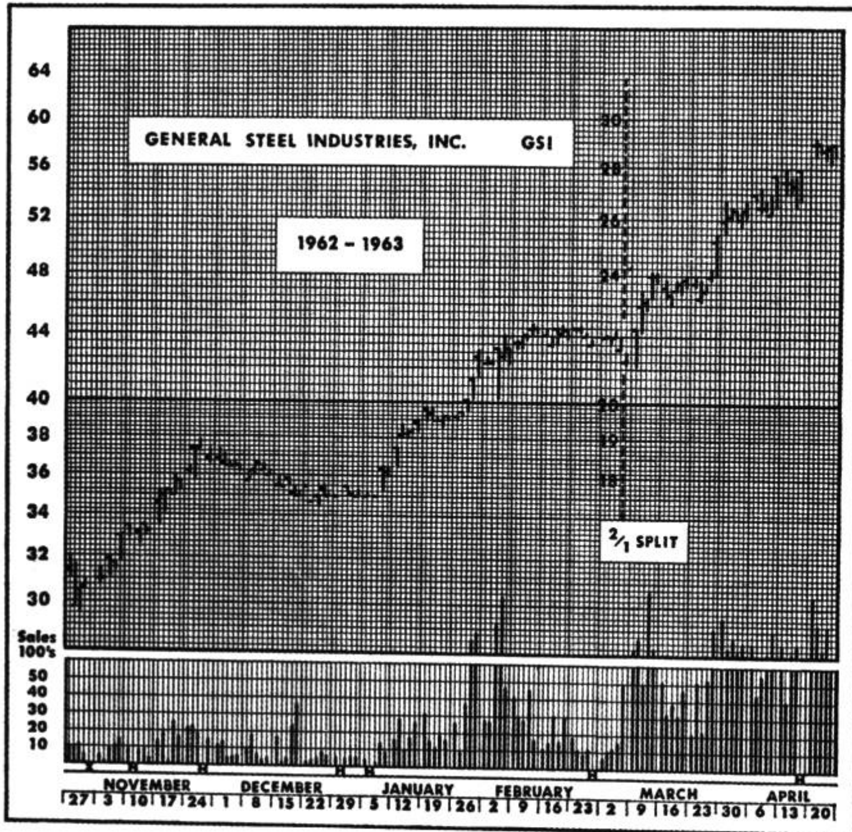



**图 261** 1962 年 11 月到 1963 年 4 月的日图。对于一般人来说(不熟悉股票市场的通常行为),图中的价格波动显得没有意义,完全是偶然的。如果他们懂得持续数月或数年的总体趋势,那么他们经常倾向于仅仅考虑"指数"的趋势,而没有意识到许多股票可能会在其他股票越走越低的时候展开大幅的上攻。并不总是能够用直尺来量趋势并发现该趋势形成了一根极好的直线(尽管这种情况时有发生),但是,正如通用钢铁工业公司股票的这幅图所显示的那样,该上涨在一段长的时期中相当一致——不考虑沿途那些相对不重要的回落和巩固形态等。您也会注意到 3 月早期的一拆二除了导致成交量有所增长(由于股票量更大因而可以预期到这一点)外并没有显著地影响该上升趋势。相反的趋势(下降趋势)见图 250AVNET 电子公司股票图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



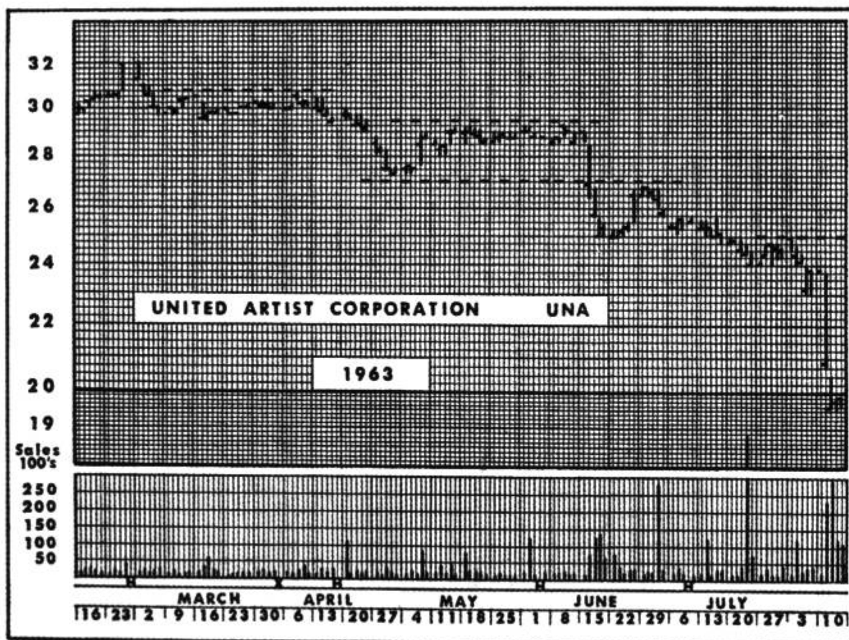



**图 262** 1963 年 2 月到 8 月的日图。这是支撑与阻挡现象的一个有趣研究。附带说一句，这也是一只在 1963 年春夏两季的(被认为是)总体牛市中的熊股(并非惟一的一只)。我们指出了 3 月和 4 月中达到 31 美元的几次反弹和 5 月早期的破位。在 5 月和 6 月中，该股票展开了反弹，但是在 3 月的底部附近被挡住。接着是另一轮下跌，随后的反弹回到了 4 月晚期的底部。接下来(在 7 月)的下跌跟随着一轮达到 6 月底部的小反弹，这是相当典型的支撑-阻挡行为。曾经充当支撑的价位往往在被大幅突破后变成阻挡。头顶上的阻挡反过来：在它被突破后，它往往成为一个支撑价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



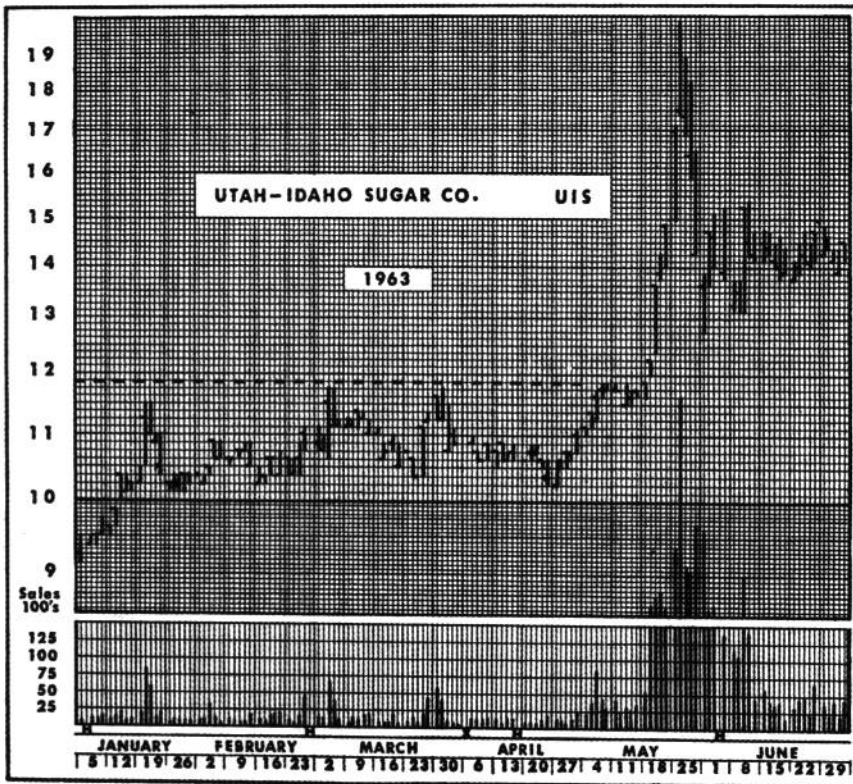



**图 263** 1963 年 1 月到 6 月。有时，一个运动完全突然地发生时不导致持续的长趋势。在本例中，无法判断长期趋势将会是向上还是向下。展示该图表的目的是强调可能跟随在突破重要的支撑或阻挡价位之后的这种不同寻常的行为。您将会注意到从 1 月中期到 5 月 14 日星期二的整个期间在图表上可以被看做一个矩形——底部位于 10 1/8 美元或 10 1/4 美元，顶部在 11 3/4 美元附近。请注意在该形态内的几个反弹上交易活动的增加。该运动——在糖业公司中是一个"视情况而定"的事件——在 5 月影响了所有的糖业股票，最终被证明一闪而过。然而，它是引人注目的一个，一名有勇气和机智的交易者可能会在 5 月 14 日星期二收盘之后杀入该股票以进行投机。接下来的 5 个交易日把价格从星期三的开盘价(12 美元)推倒 5 月 21 日星期二的收盘价(17 1/2 美元)——一轮 46%的上涨。这种市场交易我们并不普遍推荐，这需要勇气、经验和为得到一笔丰厚的利润而承担小损失的意愿。然而，那些杀进杀出的交易者在观察到 5 月 21 日的行为并注意到伴随着异常大成交量和一个缺口的单日反转后，能够通过在第二天开盘时抛掉股票或通过在当日收盘价下面(比方说 17 3/8 美元处)设置一个止损指令的方式确保获得最大的快速利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



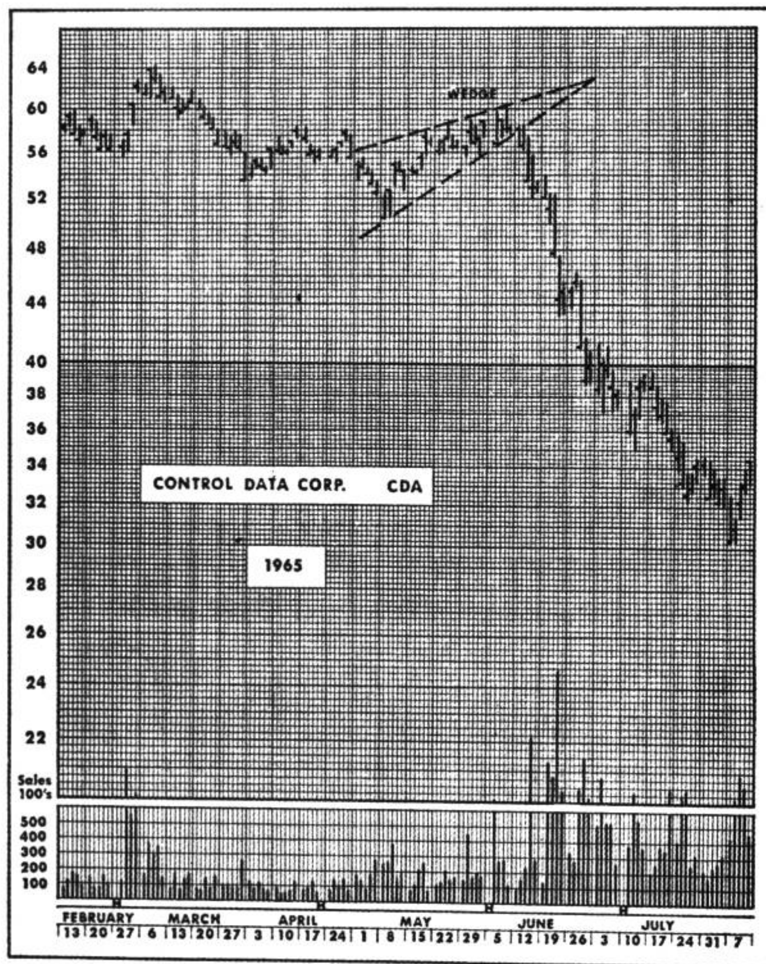



**图 264** CDA3 月晚期和 5 月早期的小破位中包含了一些警告信号。然而，具有特别重要意义的是 1965 年 5 月和 6 月早期的反弹运动的性质。该反弹趋势的两条收敛边界线形成了一个斜向上的楔形，该楔形具有相当明确的熊市含义。如果该楔形是指向下的，那么它将强烈地暗示价格可能会决定性地向上突破。请注意，在价格达到该楔形形态中最高位的两天中，该股票收在当日波动区间的底部附近。其随后的发展历史———次带量崩溃——清楚地显示了从这种不太常见的形态中的突破能够有多剧烈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



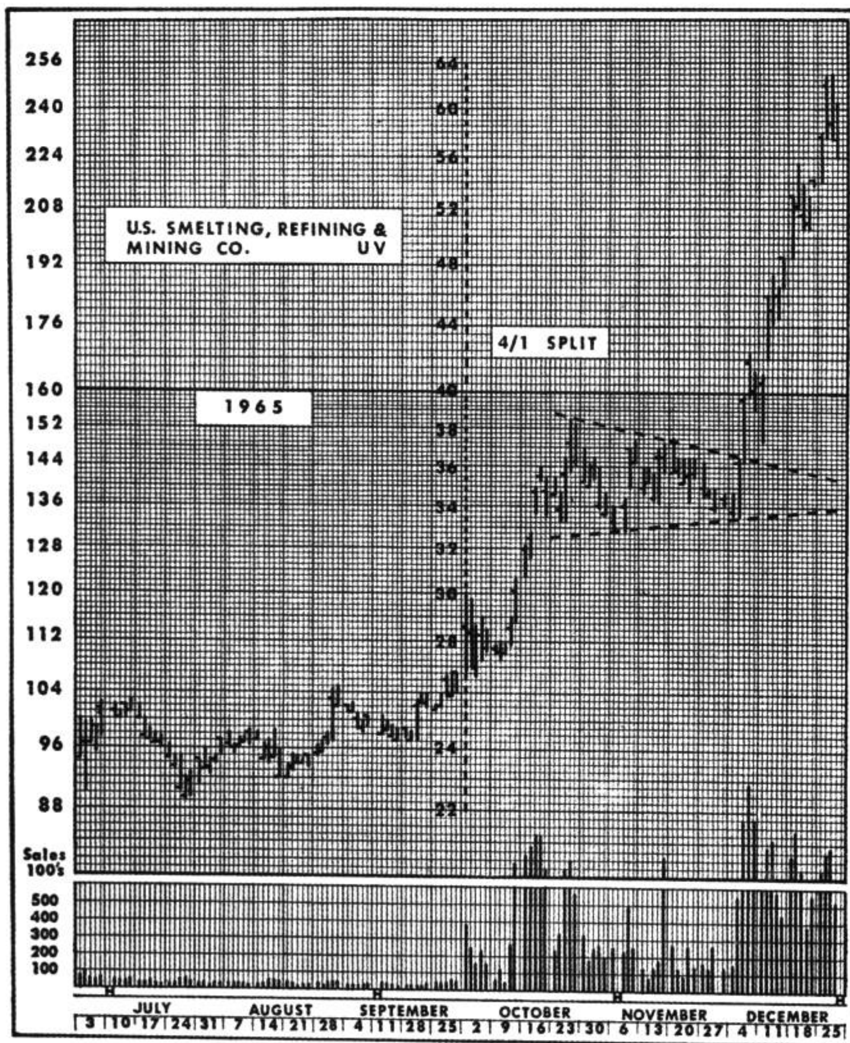



**图 265** 此处是一幅显示出几个有趣的技术特征的图表。在 7 月、8 月和 9 月的大部分时间中，UV 都处于休眠状态。9 月 27 日的突破后面跟着一周的价格停滞，随后该运动放量强烈地继续。请注意 10 月至 11 月的巩固形态——采取的是一个大对称三角形形式。如果我们画出该三角形的上边和下边，我们就能看出 12 月 1 日表明该运动继续的突破在价格和成交量行为上都是决定性的。从 28 1/2 美元到超过 62 美元的上涨中一直没有任何市场转弱的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



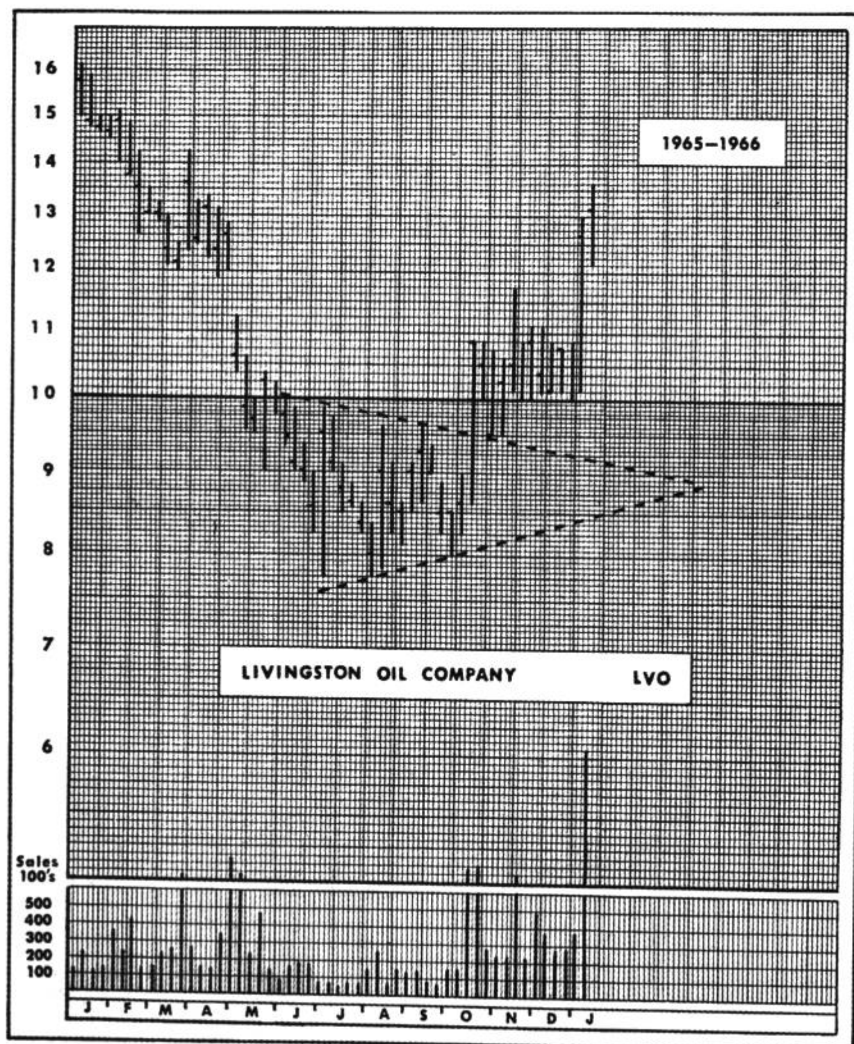



图 266 LIVINGSTON 石油公司股票（LVO）1965 年 1 月至 1966 年 1 月的周图是主要底部的典型例子。该股票在 1965 年头几个月中有多弱，可以根据 5 月份清晰的向下缺口判断。您也将注意到在整个这轮一头扎向下的崩盘中成交量相当大。然而从 7 月到 10 月中期，交易活动"干枯了"，该股票波动得越来越窄，形成了一个对称三角形。10 月突破中成交量的放大是显著的，密切关注该股票的投资者在 11 月第一个星期的回落（价格掉回到该三角形的顶边）中有"第二次机会"买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



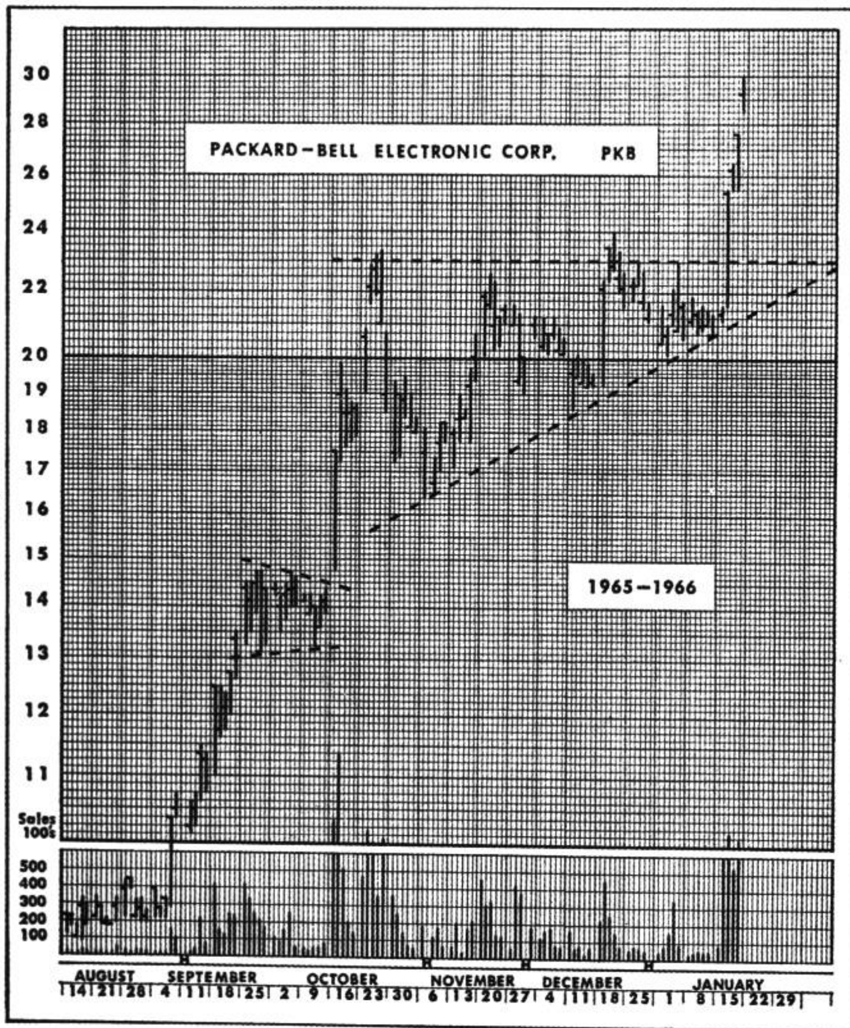



**图 267** 此处是 PACKARD-BELL 电子公司股票(PKB)1965 年 8 月至 1966 年 1 月市场技术行为的漂亮图形。第一个有趣之处是 9 月和 10 月的旗形巩固形态——一个经典的例子（“旗帜飘扬在半程”)——和该上升运动的继续——该股票复制了前一运动,并多出了一点点(比较图 223 中 MARTIN-PARRY 公司股票 1945 年的图表)。请注意 10 月到 1 月间几乎位于同一高度的顶部和逐渐上升的底部，其间成交量总体上在下降(上升三角形),以及 1966 年 1 月第二个星期的巨大突破运动。在本例中,我们从 9 月到 1 月一直没有看到任何要求卖出该股票的迹象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



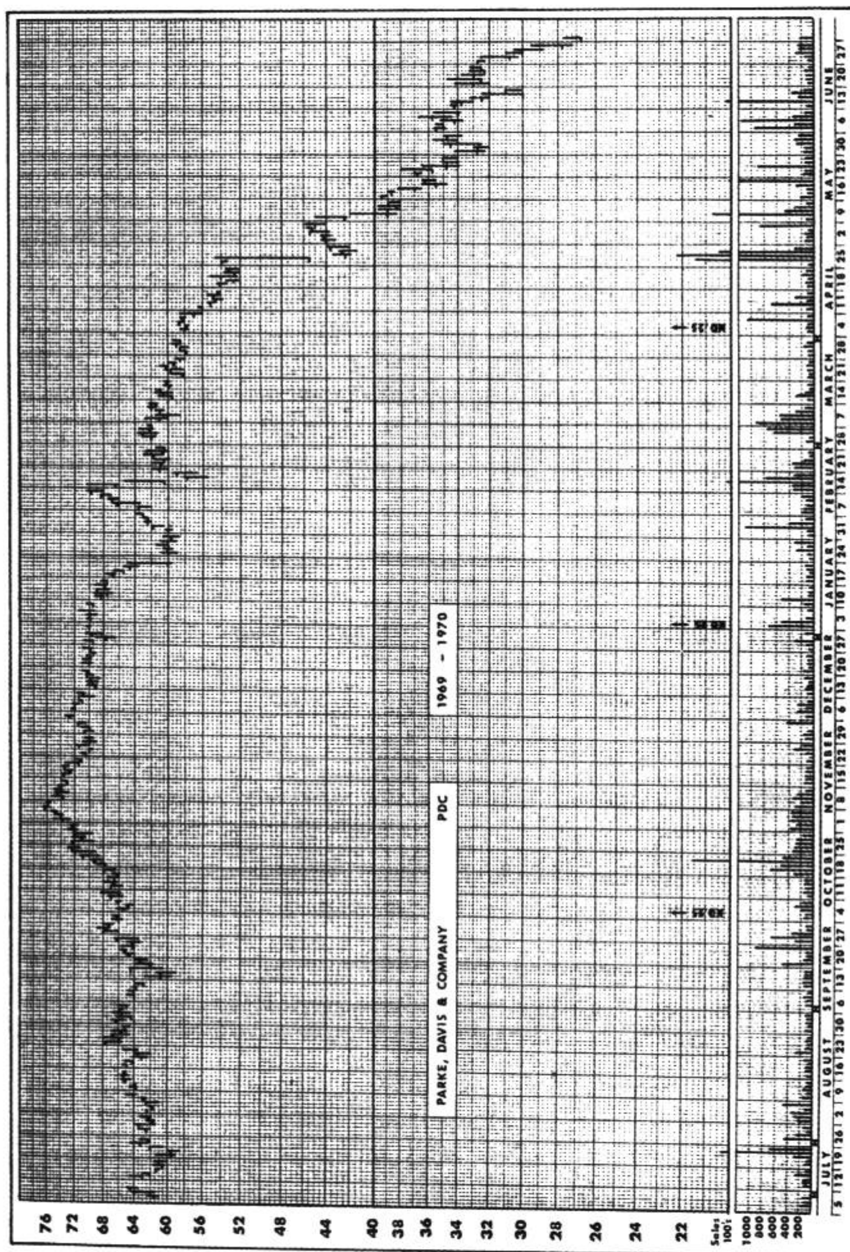



图 268 此图可以被看做是一个非常扁的头肩顶或一个长的圆顶。对 66 美元的跌破是一个警告，而 2 月对 60 美元的急剧跌破是明确的熊市信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



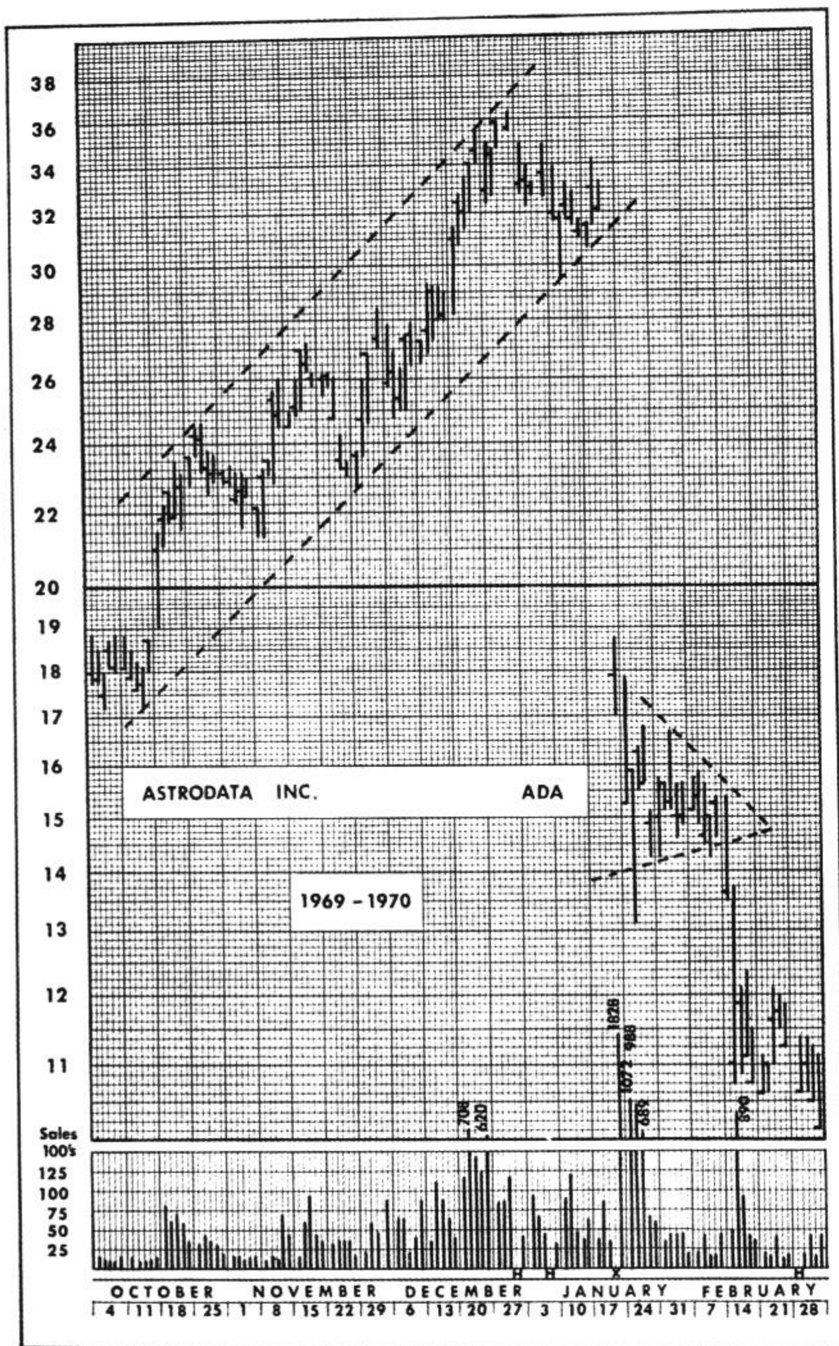



图 269 （图注见下 442 页）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 269** 一天之内的完全崩溃，ASTRODATA 公司股票(ADA)1970 年 1 月。这种行为不是您每天和每月都能看到的。但是就我们在过去多次遇到它并且在未来的日子里无疑仍将多次遇到它来说，它是“正常行为”。当它发生时，我们应该留心它，它意味着麻烦。ADA 在一轮看起来典型和极为健康的上升趋势中运行良好。1 月 15 日单日悬停之后，它再次开盘时已在多点之下并决不恢复。交易在 9 月晚期被中断了。有的读者可能还记得过去发生的其他这样的向下运动：在 Mack Trucks 公司股票中、在 Fifth Avenue Coach 公司股票中，以及多年前在 American Woolen 公司股票中。这样的破位当然是由于某个突然的发展或公司事务上的变化，但是我们不必“了解原因”，图表本身就不言而喻。正如麦贝丝女士所说(从另外一个角度)，“不顾您正持有的头寸，而立即跑开。”Villager Industries 公司股票 1971 年 4 月 30 日就发生过这种“缺口运动”的一个典型例子，在那一天该股票下跌了 42%——一天之内从 7 3/8 美元跌到 4 1/4 美元。我们此处讨论的这种运动几乎总是向下的；我们并没有经常看到相应的上升缺口运动。在这种突破之后——尽管可能会有短暂的反弹——股票几乎总是继续下跌趋势，并且常常被交易所摘牌。任何持有这种股票的人不应该感到他买它是一个错误，也不应该去寻找这一大破位之前市场走弱的证据——因为一般来说，根本没有这样的证据。但是他应该立即出逃，以免进一步的损失。为了打消疑虑，我们重复一遍：这种崩盘相当罕见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 269.1** 如果有谁认为泡沫破灭跳水缺口不再存在了，那么这里就是世纪(第三个千年)之交的一个例子。这些缺口——由令人失望的利润报告所导致——在世纪末的牛市顶部出现得如此普遍，以至于交易者能够在利润报告出来之前卖空弱的股票——这样做只有极小的股价上涨风险，并经常获利颇丰(如同本图所示)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



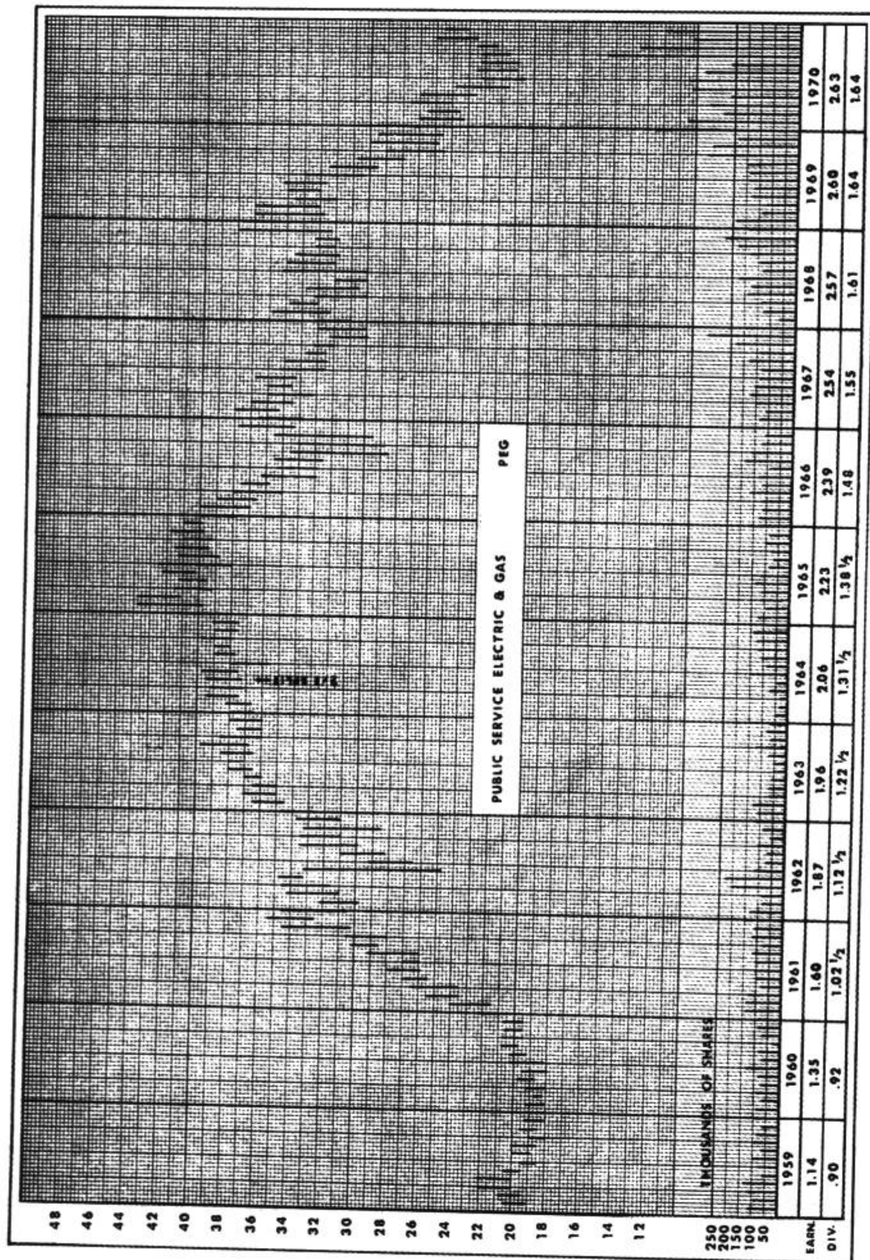



图 270 （图注见下 445 页）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**图 270** 一只典型的电气公用事业股票。这一组群中有许多股票,它们服务不同的城市或地区。它们倾向于展示相似的市场行为,因为它们本质上基本相似。一家公司的赢利和分红当然与其股票的市场价格相关。然而,赢利和红利单独都不足以完全决定"价值",因为还有其他许多能够从其他角度影响"价值"的因素——比如盈利的稳定性、未来的前景、是否该被征税、公司研发投资等等。

电气公司——在大多数社区享受管制的垄断地位——具有确定和稳定的收入;它们也处于确定的"成长"景况中,因为用户对电力的需求在稳定的增长。大多数公用事业股票具有与 PEG 相似的长达数年的交易记录和模式。您将会注意到报告利润在 1959 年到 1970 年中一年比一年大。红利率每年也在增加,除了 1970 年——该年与上一年持平。任何基于诸如"市盈率"之类的简单指数来估值的人将会得出结论:该股票 1970 年与 1965 年早期比起来更值得购买(为 2 1/2 倍)。

显然,事实并非如此简单。那些大基金和其他的大持股者丝毫没有减持这个"便宜货",也没有理由这样做。这幅图表无疑反映了公用事业公司所面临的痛苦的整体环境——包括价格高昂的新设备、防污染设施和其他问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



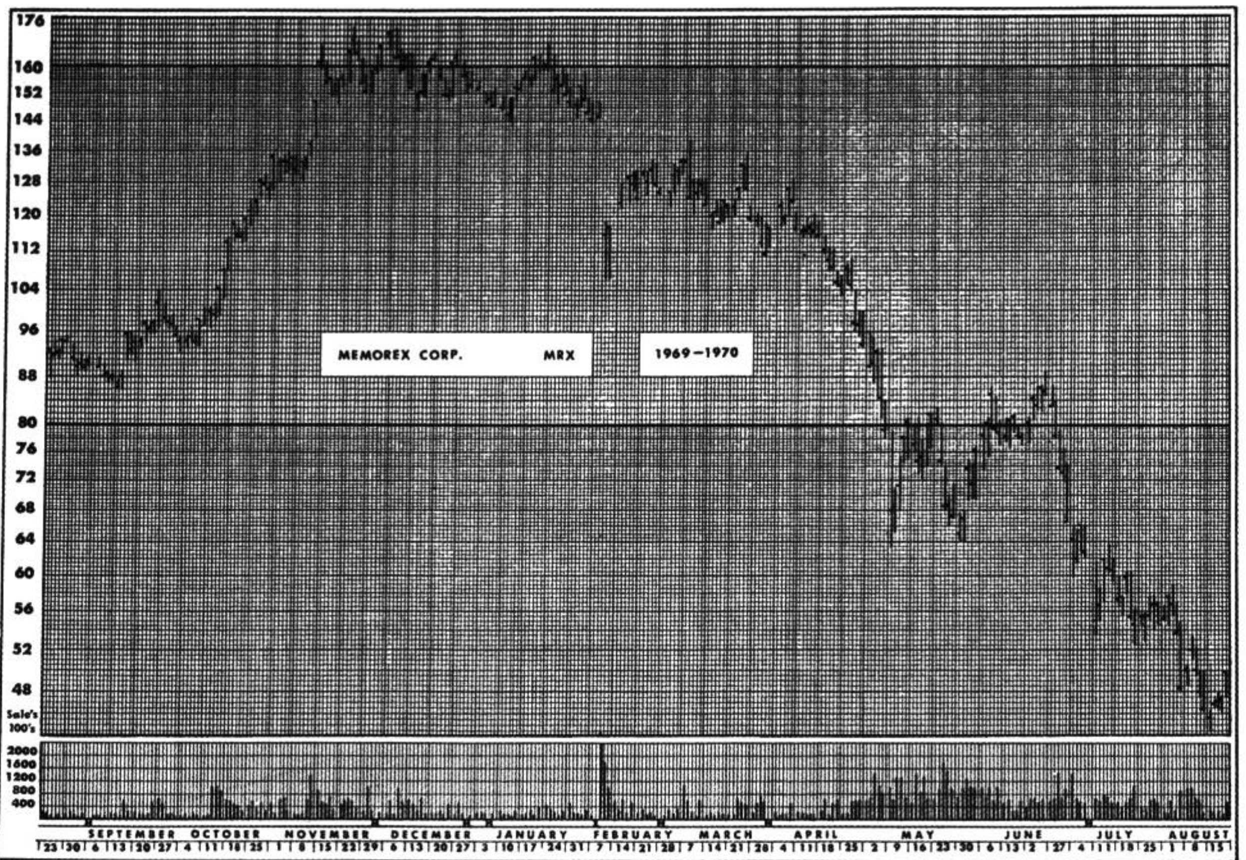



图 271 尽管 1969 年对于大多数股票来说是熊年，MRX 却正享受着一轮持续 4 年的上涨的最后冲刺。请注意 11 月、12 月和 1 月的岛形顶部以及整个这一期间的低成交量。2 月早期的突破缺口不言而喻。又见图 269。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



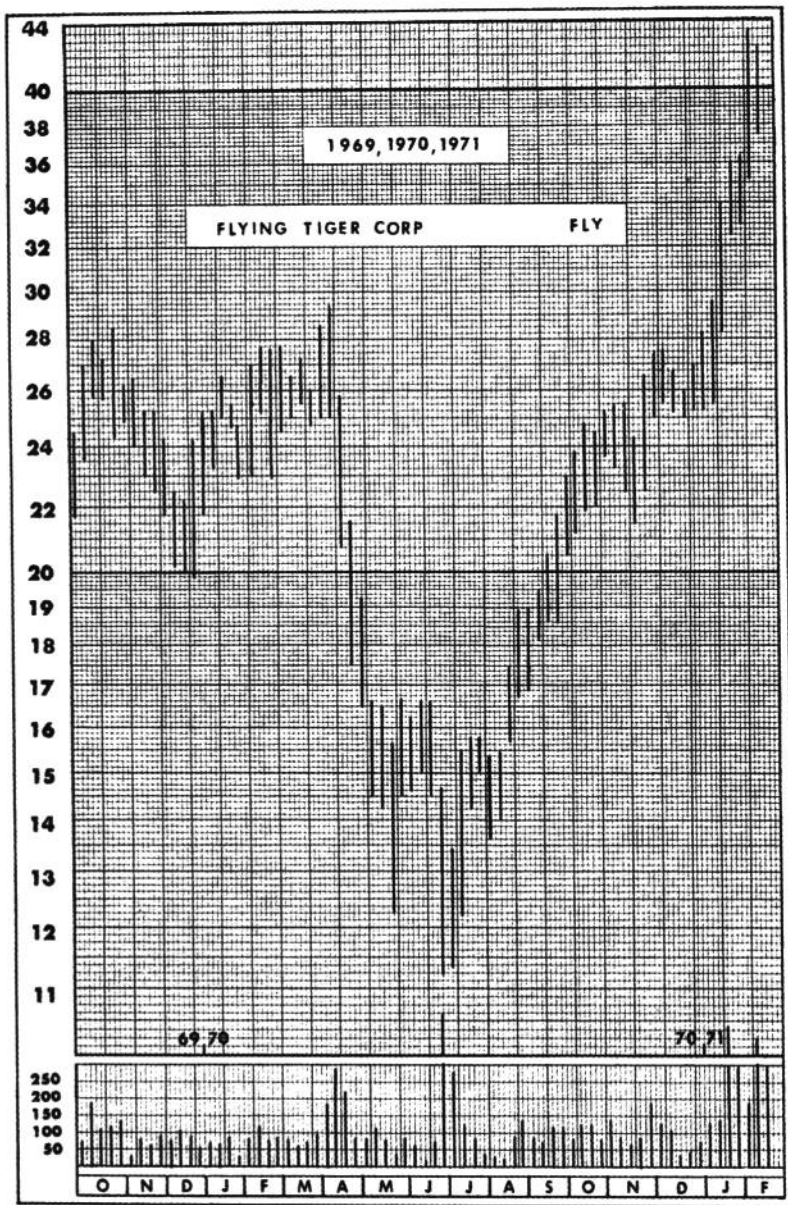



**图 272** 从 1967 年高点 48 1/2 美元处，FLY 开始了一轮下跌趋势，该趋势持续了两年并把该股票拉低到 11 1/4 美元。但是在 1970 年的春夏两季中，该股票探到了底部，构建了一个头肩反转，随后启动了一轮冲天火箭式的运动——该运动到 1971 年 2 月的时候已经差不多全部收复了这一持续两年的下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



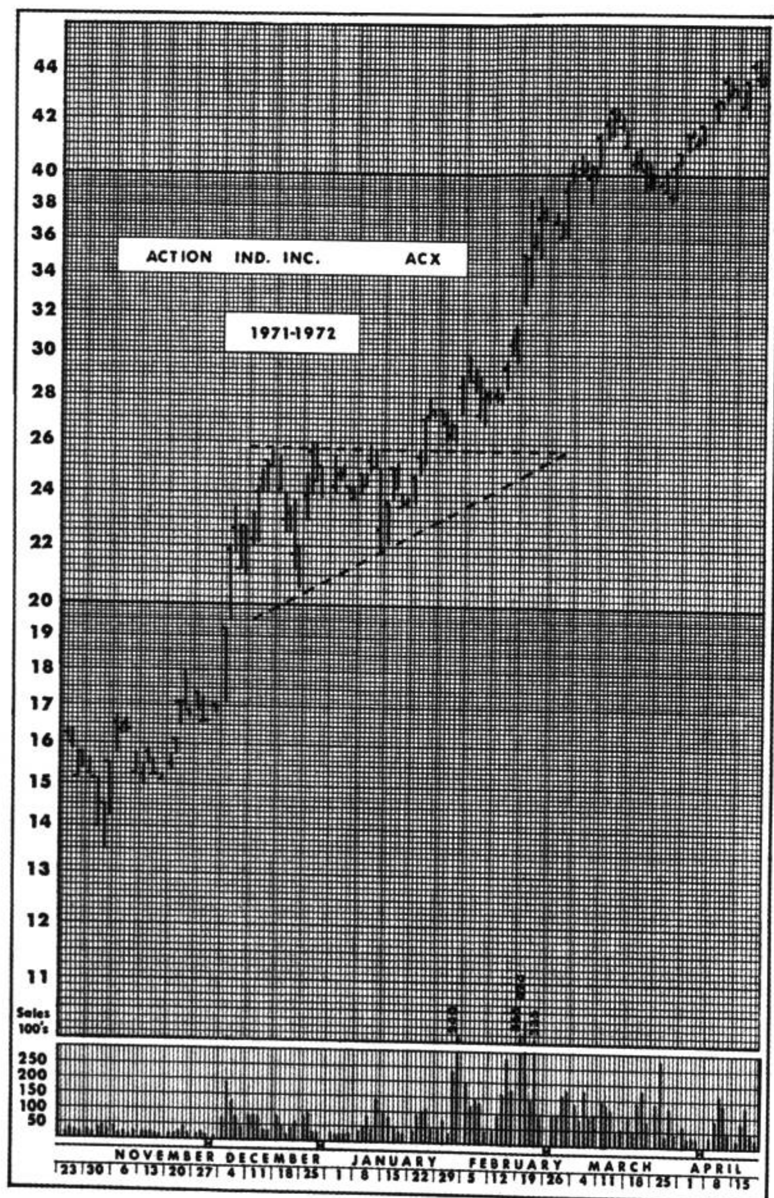



**图 273** 此处是一个您在本书前面或您自己的图表上多次看到过的相似形态。此处我们看到了 ACTION INDUSTRIES 公司股票日图上形成于 1971 年 12 月到 1972 年 1 月的一个巨大上升三角形。请注意其中的典型突破、回落运动和 1972 年 4 月的继续上升趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



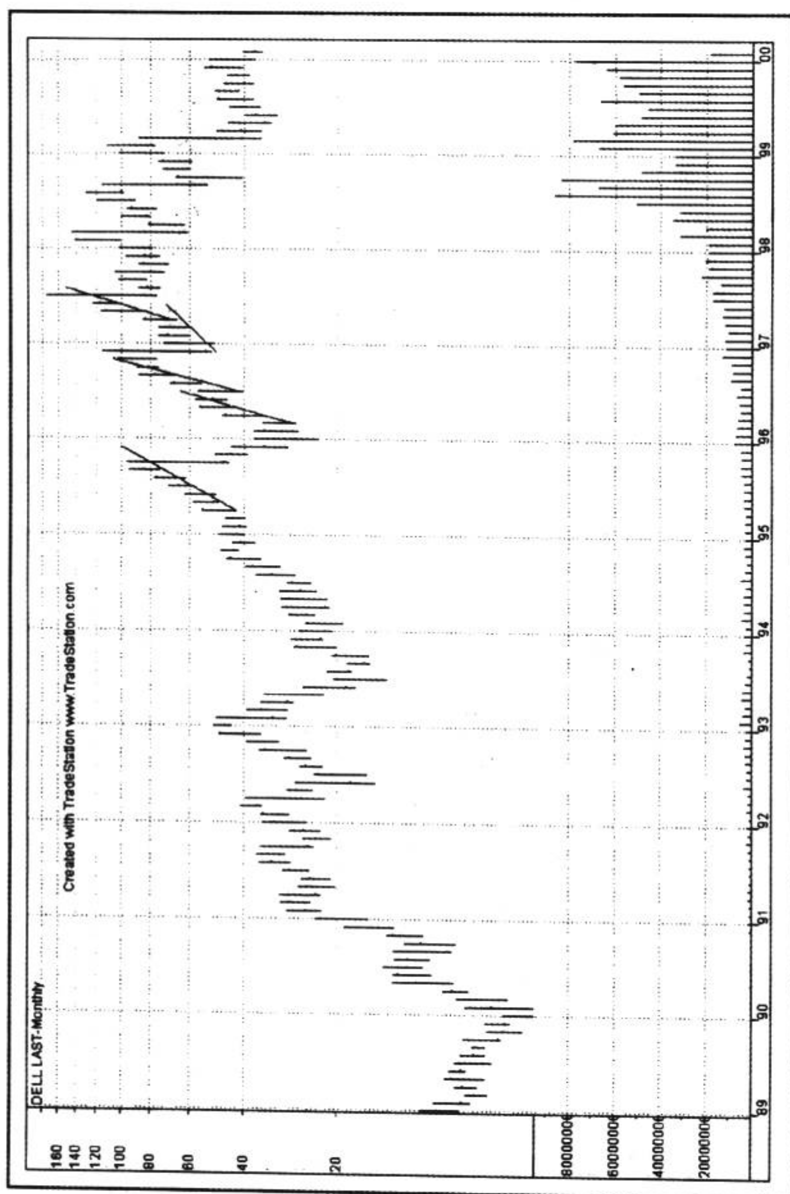



**图 273.1** 此处有两个地方值得注意。其一，从一间大学宿舍里蹦出一家企业（当然是一家计算机企业）的惊人传说；其二，泡沫破灭跳水规则地产生（这一点在下图中看得更为清楚）。该股不是为那些讨厌狂潮和意外的人准备的。投资者应根据自己的消化能力来选择自己的组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



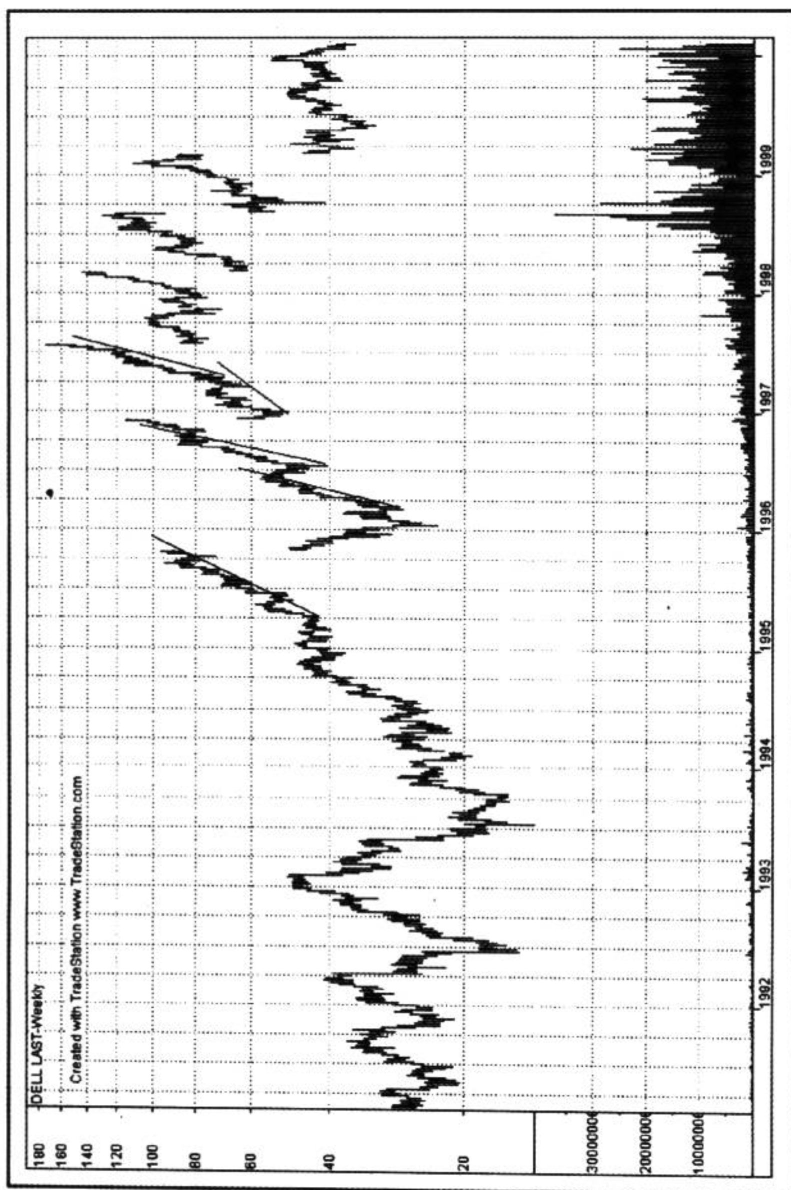



图 273.1.1 戴尔公司股票周图。泡沫破灭跳水在此处展示得极为清晰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net






**图 273.2** "Wintel"架构的好处在英特尔公司股票的图表上得到了反映。交易者若基于紧的趋势线本应在英特尔中杀进杀出好几次了，而长线投资者本会耐心地等待股价走出我们称之为"长方楔形"的形态——该形态底边从没被击穿过。趋势线越陡，它就越有可能——甚至是肯定地——被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



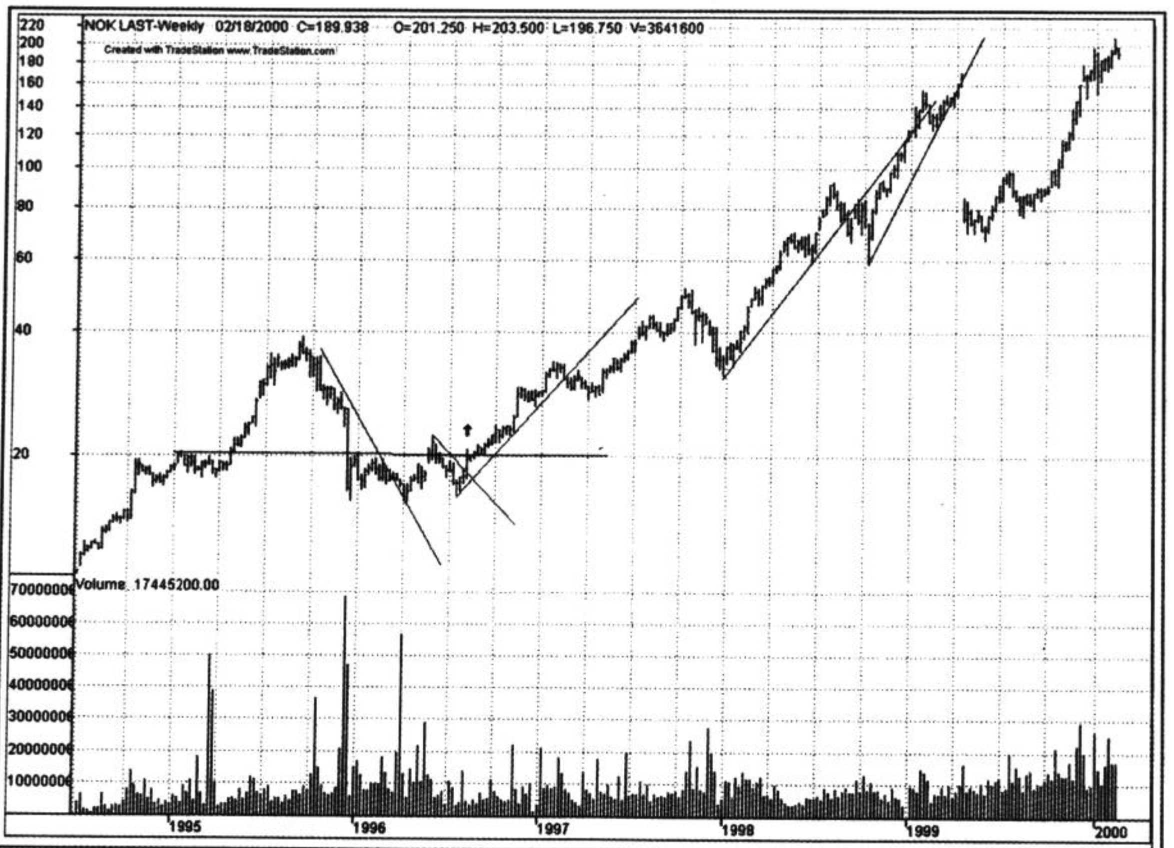



**图 273.3** 明智的技术分析员不会如此地沉溺于其图表以至于忽略重大的技术发展（像通信技术所取得的发展那样）。有见地的判断的确是选择交易工具的一个因素。诺基亚在上升和下降中均是一个极好的候选者。图中所示是为快进快出的投机者准备的策略：在短期趋势线的突破处进行交易——特别是当其伴随着如同箭头所标的逃逸日时。请注意图中的泡沫破灭跳水缺口，还将发生其他的(缺口)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



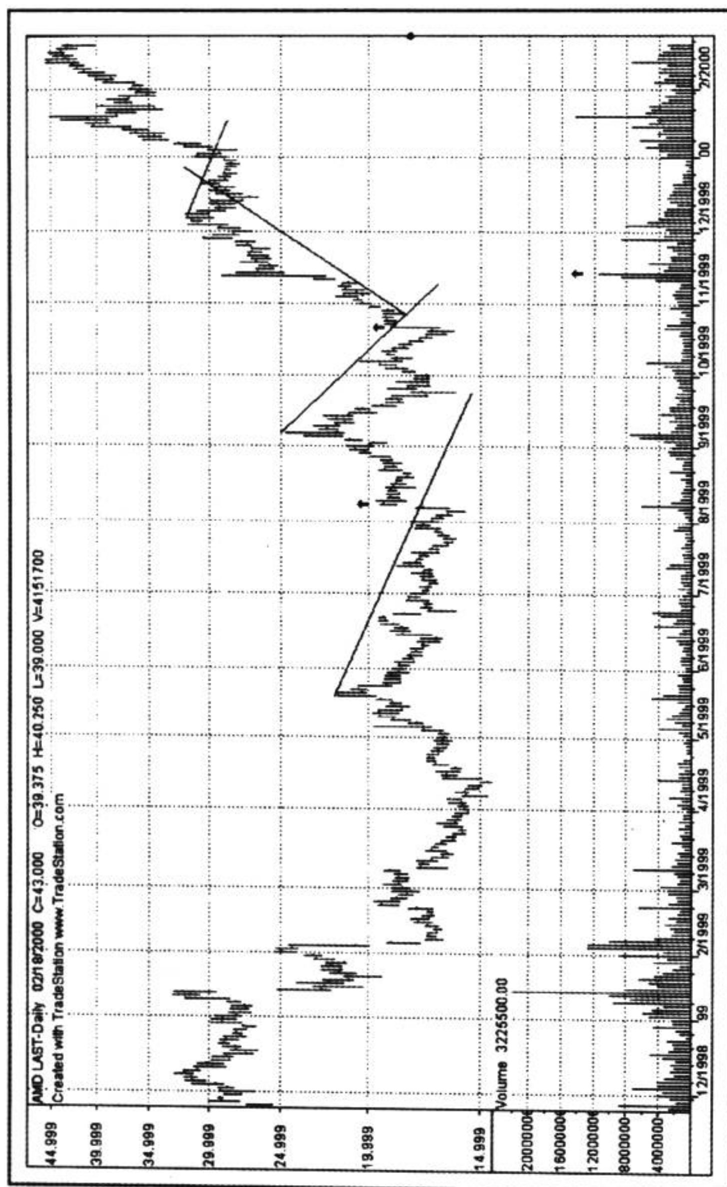



**图 273.4** AMD公司股票。反映了半导体行业的反复无常，包含了成为英特尔竞争对手的幸运，AMD在上升和下降中均显示出交易机会。此处，中线交易者将会对短期下降趋势线的有力突破做出反应以跟进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net






图 273.5 当雅虎公司股票掉到起垫子作用的趋势线之下时，无论从哪个角度看它都处于下降趋势中——或者说它步入了电梯中，但电梯并没有启动。读者将找到冠冕堂皇的理由为过多的投机进行辩解。更多难以置信的互联网传奇，所有的都可以用第 28 章中所描述的明智的分析和技术来管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



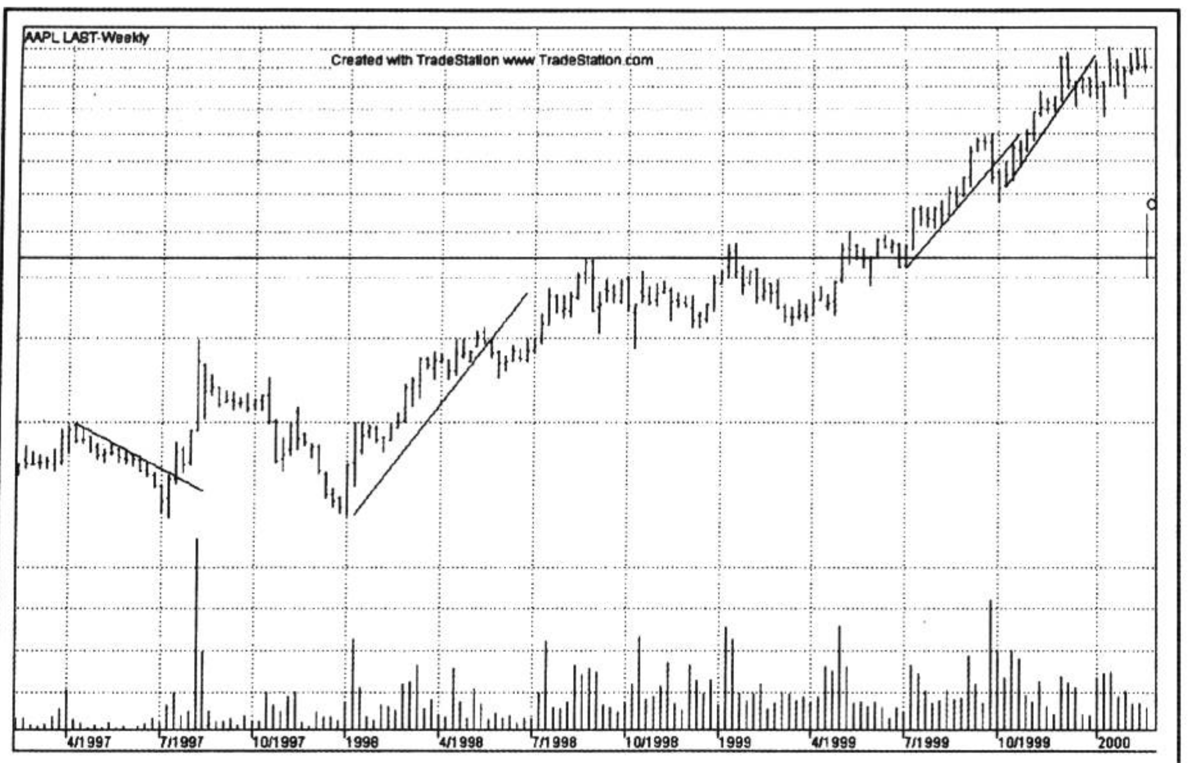



**图 273.6** 忽略媒体或使用媒体的深刻教训。媒体如此地不看好苹果公司，以至于当斯蒂文·乔布斯(Steve Jobs)回来消除一名软饮推销员所造成的损害时，只有认为媒体本身不值一文的人才能创造东山再起的传说。其股票有潜力达到曾达到的高度，正如该图向我们展示的那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



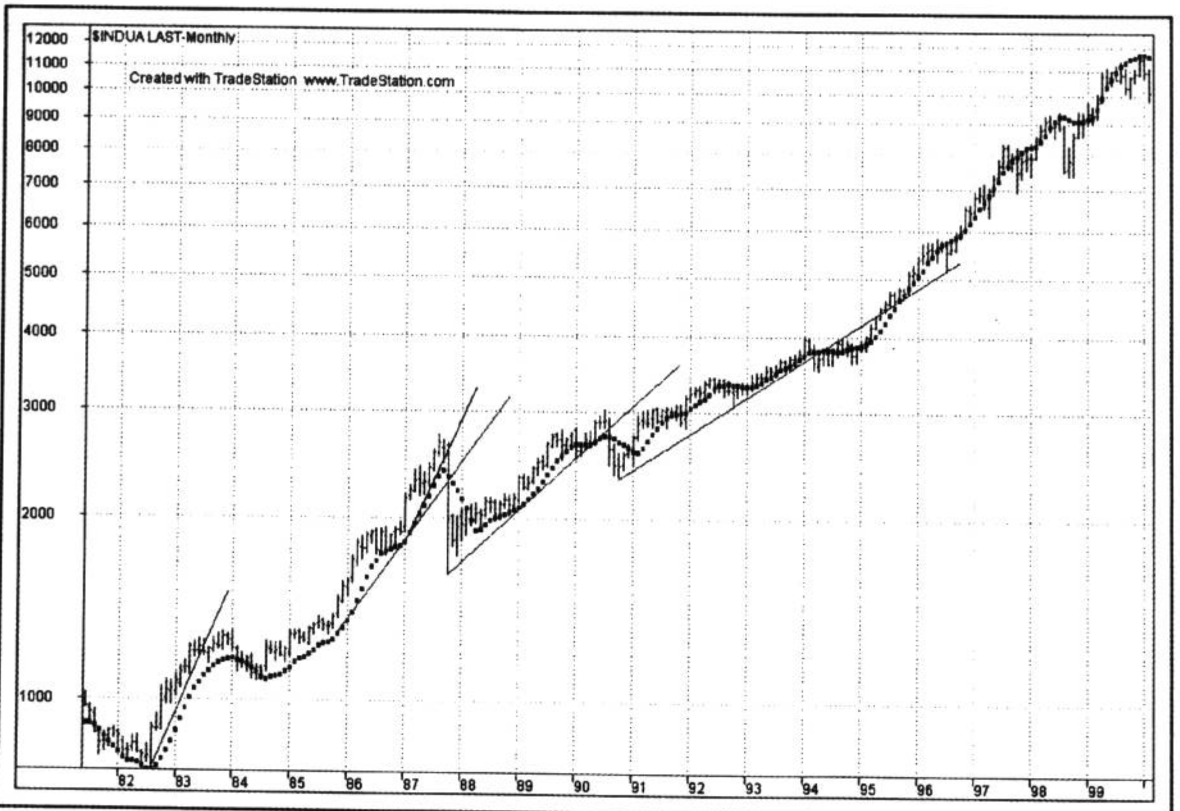



图 274 道指长期视角。无需评论，点线是 156 日移动平均。请注意在此处可识别的每一熊市的前奏中，重要的趋势线在崩盘前就已被突破 2%的幅度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

38

# 平衡与分散

普通的投资者希望他的问题："您对市场的看法如何?"能得到一个清晰的、简单的、容易理解的回答。对他来说，在任何时候，市场要么是牛市要么是熊市。如果在他的一再的追问下，您这样反问他："您具体对哪一只股票感兴趣?"他可能会回避这一问题而说："哦，我指的是市场总体。"

如果您仔细阅读任何一份有大量金融广告的杂志或报纸，您会发现有许多咨询师和咨询服务机构坚持不对市场未来的走势做对冲的观点，而这样的评论极为频繁地使用"市场总体将会如何如何"之类的表达方式。

现在，有足够多的事实使得一般公众相信股票全都一起运动，而这是一种非常危险的假设。

例如，我们确实能够界定我们觉得构成牛市或熊市的情形（如道氏理论），而如果给定的情况满足了我们事先所确定的规则（即我们的界定），那么我们就可以精确地说："按照我的前提假设，现在是一轮牛市（或一轮熊市——视具体情况而定）。"而以下情况同样也是事实：在过去的若干年中，如果我们把道氏工业指数看做一只股票，并按照经典道氏理论对之进行假想的买卖，那么我们的业绩本会非常好。

编者按：正如第5.1章所生动展示的那样，根据理论进行买和卖将会最终得到362,212.97美元，与此相对的是通过买入并持有的方法，最终只能得到39,685.03美元。现在，它当然成为了一只股票——DIA。

同样真实的是，在严重的通货膨胀或通货紧缩运动——它们反映了美元对股票的相对价值的变化——之中，存在着大多数股票都随着潮流一起运动的倾向。

进一步还有，在股票价格的逐日波动中，似乎大多数股票都一起向上或向下运动。

但是我们决不能忽视这一事实：股票指数本身只是一个抽象，而不是具体的一家铁路公司、制造公司、航空公司等等。如果股票指数在运动，这只是因为构成这些指数的个股在运动。而尽管当股票指数在上涨的时候，大多数股票也在上涨，但是千万不能把这一关系反过来并把它绝对化，说什么"因为股票指数在上涨，所以所有的股票都必须上涨"。如果我们按照这一逻辑推断，我们就可以得到如下的结论（有些人已经这样推断过）：如果某只股票在一轮牛市中没有上涨，反而在下跌，那么基于它必然会赶上其余的股票这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



逻辑，该只股票将成为极有吸引力的购买对象。

如果我们检查股票事实上所做运动的长期记录，我们将发现存在这样的时期：其间大多数股票价值都在上涨，或者大多数股票的价值都在下跌。我们发现滞后的股票常常最终会加入到上涨趋势的行列中。

但情况并非总是如此。而购买自以为处于牛市中的股票（就因为它们落后于市场，或者说因为它们都将要上涨），然后苦苦等待数月，眼睁睁地看着其他股票攀上新高，而自己的股票却继续萎靡不振或者进一步下跌，这会让您极不舒服。

从您对市场的了解中，您肯定会同意这一看法：在股票指数以及大多数股票都明显处于熊市的时候，把您所有的资金都拿来购买股票并不是明智的做法。您也会同意在一轮强劲上涨的牛市中，将您所有的资源都用于卖空股票并不是安全的事情。

如果您不得不100%地站在某一边或者另一边，那么与市场趋势站在一起要好得多。这样做，您将与大多数股票和股票指数所表现出来的可能性一致。

但是您应该认识到“跟随趋势”并非总是像说起来那样容易。正像我们已经做的那样，我们可以界定哪些情况构成主要趋势。接下来的问题就在于，您是否有耐心和勇气在充满不确定和可能发生反转运动的数个月中保持与这些界定相一致的头寸。在（市场）反转的时期里，经常很难做出买/卖的决定。

更困难的是，要知道该买/卖哪只股票，以及在什么时候买/卖也很有难度。

股票指数的简单形态和信号并不能告诉我们一切。在研究道氏理论时，把市场看做一个整体是有一定的用处——只要我们记住我们所研究的股票指数是一个总体的概念（高度抽象之物），确定其趋势的规则适用于这些总体，但并不一定适用于在该交易所上市的每一只股票。

例如，在许多时候，一组股票即将“见顶”并开始一轮重要的熊市趋势，而与此同时，其他组的股票正在继续创新高。1946年就发生过这样的情况，当时我们看到很多股票在1月和2月就见顶了，而其他一些股票直到5月底还保持着强势。

我们认为在1929年中，市场形成了巨大的峰顶并于当年10月崩盘，从而开始了一系列的破位，一直延续到1932年。这一看法部分正确，但并不完全对。有一些重要的股票在1929年的顶峰之前很久就创下了高点。例如，克莱斯勒公司股票在1928年10月就创下了高点，而且在1929年恐慌之前就已经从140美元跌到了60美元。还有一些股票在1924年到1929年的整个时期压根儿就没有经历过牛市。根据实际的统计，在将近700只上市股票中，有262只在1929年之前就形成了牛市高点，有181只在1929年筑顶，但是在该年8月之前。有数只股票直到1929年之后才产生第一次破位下跌。有44只股票在1929年到1932年中期这段时间之内走入了新的牛市高位。在所研究的676只股票中仅有184只在1929年的8月、9月或10月形成了各自的牛市高点，并在10月和11月崩盘。

换句话说，只有27%的股票在按照世人皆知的“所有”股票的行为那样运行。

编者按：在道指和标准普尔500指数于1999年创下历史新高并于2000年再次接近这一高位时，又发生了同样的情形。许多股票（在这之前）已经见顶，并处于漫长的下降趋势之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只要我们知道"总体趋势"只是一个工具，而不是现实的具体画卷，接受它并把它当作一个有用的工具（来使用）就没有问题。我们不得不面对每个市场学者都不断遇到的问题：如何保护自己免受股票指数解释中的不确定性，以及如何保护自己免受那些与大多数股票运动不一致的股票。

这一问题首先可以通过在任何时候都不承担不合理的高风险量（见第41章）得到解决。

另外，也可以通过使用"评价指数"，而不从完全的牛市转向完全的熊市得到解决。我们这样说的意思是使用一种指标，它并不仅仅表明市场是牛市还是熊市，而是表明市场在给定时刻"有多牛"或"有多熊"。

初一看，这一概念似乎与经典的道氏理论没有太大的不同。两者使用同样的技术方法。而且，在一个强劲的牛市中，这一评价指数也将大致指示出强劲的程度。当市场开始转弱时，——就像1928年、1929年市场那样——"牛气度"将渐渐下降。

在介绍这一指标的使用之前，让我们来大致看看它究竟是什么以及它是如何构造的。您将会懂得：它不是一个精确的工具，它只是给出市场状态的大致画面，它不给出肯定的信号，而在最终的分析中，它是那些在关注它的人士的判断和观点的反映。

假设您保存有100只股票的日图，在每个周末，您可以在这些图表的底部标上一个小加号或小减号，以表明您对具体的每一只股票是运行在一个牛市主要趋势中还是运行在熊市中的判断。在有些情况下，您会发现很难下结论。然而，这并不十分重要，因为这种情况不会很多，而对于大多数股票来说，您通常都能够基于其明显的运动而给它们标上"+"或"-"。现在，如果您分别加总那些标有"+"的股票和标有"-"的股票（包括那些您被迫做出试验性判定的股票），那么您就会得到两个数字，它们加起来等于您拥有的图表数。如果这些股票中有75只标上了加号，那么您就可以说市场对于您来说为75%的牛市。如果下一周这一百分比更高了（比如说80%），这就表明了一个更为强劲或者说更牛的市场状况。如果它变低了（比如说70%），这就表明，总的来说，您的股票中表现强劲的更少了，因而可以假定市场更弱了。

正如我们前面说过的那样，如果股票指数正在创新高，您将能预期（并发现）这一评价指数远在50%之上。在明显的熊市中，该指数远在50%之下。

但是注意，我们在这里并没有说到信号。我们并不需要在某点处说："卖掉所有股票。"同样也没有这样的一个点，在该处我们能够说："现在买进（所有的股票）。"该指数将会持续地随着变化的市场状况而漂移和调整自己。

非常清楚：只有53%的代表性股票做牛市运动的市场不如有80%的这类股票做牛市运动的市场强劲。

所以，您有理由在上面第二种情况下开立更大的多头头寸。

您还将面临选择要购买的个股的问题。但您有理由比在那些只是刚刚够得上"牛市"的市场中开立更大的总头寸，或者说承担更大的总风险（见第41章）。

通过使自己的投资计划与该指数保持一致，投资者就能够与打孔记录仪一起沉浮；他将在情况变得过于危险之前几乎自动地退出正在恶化的市场。而且，做到这一点并不需要绞尽脑汁对"是现在就卖出还是再等一会儿"做出决定。

这一方法还可以做进一步扩展。如果一位投资者打算只通过随着这一指标的升降而增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



减他的多头头寸的方法来跟踪这一指标，那么他可能会比仅有彻底乐观或彻底悲观两个选择要好得多。但在这种情况下，他将总是指向一个方向，并将在市场最终发生反转并进入恐慌运动的情况下忍受其多头头寸上一定程度的损失。

这一方法的这个扩展是在市场的多头和空头之间按比例分配您的资本或资本的一部分。假定在大多数情况下，您对您自己的图表的解释是合理的、正确的，那么您就能够（在任一给定时刻）选取数只比平均更强的股票和（相似地）数只比平均更弱的股票。

当这一指数处在50%附近时（就像它在1951年中期的几个月中表现的那样），您就可以挑选数只较强的股票以备买入，以及数只股票以备卖空，并开立将会大致平衡您的总风险的头寸。如果市场一改前势，向上爆发，您当然会在卖空头寸上累积亏损，并可能最终不得不改变您对它们的分类（将“–”变成“+”）而以亏损了结掉它们。但在这种情况下，假若您的选股做得好，您在多头头寸上的获利将能够抵消您的亏损并还有盈余；这样，这些实现了的亏损能够作为“保险”——您为了获得一个受到保护的头寸而不得不付出的代价——而被吸收掉。

相反，如果市场突然崩溃，正如它在1955年艾森豪威尔总统生病时所表现的那样，（又如它在1987年10月里根身体机能丧失的谣传中表现的那样），那么在多头头寸上的损失将会被卖空头寸的盈利抵消掉。如果市场继续下跌到要求卖掉多头头寸的价位处，此处产生的这些损失能够被视作这些多头头寸所提供的、用以保护这些卖空头寸的“保险”的代价。

编者按：在德克萨斯对冲传统中，我对卖空持有不太相同的看法。尽管它们在实用组合理论中被看做是削减风险的手段，但我更喜欢把卖空看做是减小总体风险从而增加了利润的另一个赢利机会。当然，对一只处于确定的上升趋势中的股票做卖空完全是愚蠢的。反之亦然。

同样很有可能的是：在市场更加正常的情况下，多头头寸和卖空头寸均会显示出盈利。

我们所建议的是系统的和持续的套利或对冲。随着评价指数不断上升，卖空头寸的比例将逐渐减少，而多头头寸将（不断地）增加。随着该指数不断下降，进行相反的操作。

这一方法本质上是保守的。那些总是害怕卖空、把它看做是一种纯粹的冒险赌博的交易者最好从把卖空当作多头头寸的平衡而使之成为投资计划的一个常规部分这一角度来重新审视卖空。

需要注意的是，这一保守的“平衡与分散”方案的重要结果是对资本的保护。由于其本性，它消除了获取高额利润的可能性。

但是，它也提供了一种机制，通过这一机制，技术方法可以保持其优点，并在很大程度上不依赖于市场的变化和机遇。它使得消除大部分的焦虑与不确定性成为可能，而这些焦虑和不确定性每天影响着如此多的交易者和投资者，并经常使之夜不能眠。

编者按：现代的许多读者很可能不知道约翰·迈吉写了40年的股市周评书信。这些充满智慧和实用的信件组成了《约翰·迈吉市场书信集》。从这一书信集中，我选出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了 1985 年 9 月 28 日的一封有关迈吉评价指数的信附在下面。它本身能说明很多问题：

### 1985 年 9 月 28 日：市场超卖

本周，迈吉评价指数（MEI）跌到了强度 9%——它本年度进入超卖区域最深的一次。自 1984 年 6 月以来，该指数没有到过这一低位（见图 14；编者按：本书中的示意图 10.1。）在（1984 年）6 月达到强度为 8%的低位后不久，MEI 稳步上升，并在 6 月后期和 7 月发出了积极的买入信号。

MEI 在 1984 年 6 月的强度为 8%的低位连同 1984 年 2 月 25 日的 8%的水平一起构成了该指数的双底超卖读数。这与 1984 年 6 月 18 日道–琼斯工业指数（DJIA）创下的 1079 点底部——之后该指数稳步上升到（1985 年）7 月的 1,372 点近期峰值——相一致。

20 多年以来，股市所有的主要底部都与 MEI 极低的读数相匹配。在“动荡时期”——当时股票市场剧烈震荡但却根本没有赢利，强度为 5%或更低的 MEI 读数与 DJIA 的所有主要底部相匹配，直到 1982 年 6 月强度为 9%的指数低位——随后股票市场立刻向上爆发。

这一比“强度为 5%或更低”略高一点的底部是表明股市即将恢复元气的重要线索；DJIA 从 770 点到接近 1300 点的直线上升结束了股价 17 年“无所作为”的历史，宣告了显示在图表上的“重新上涨”时期的到来。

从这一背景看来，1984 年 6 月的“强度为 8%的底部”和当前的强度为 9%的 MEI 读数有更多的意义。如果我们果真处于重新（或长期的主要）上涨时期，那么与相反情况（即不处于上涨时期）比起来，股市的底部将倾向于更轻微，而顶部将超买得更加严重。DJIA 在 1982 年 6 月的低点和 1984 年 6 月的低点均符合这一模型。因为股市的长波往往持续许多年，甚至一个年代，所以当前 MEI 的强度为 9%的读数很可能表明 DJIA 也处在主要低点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



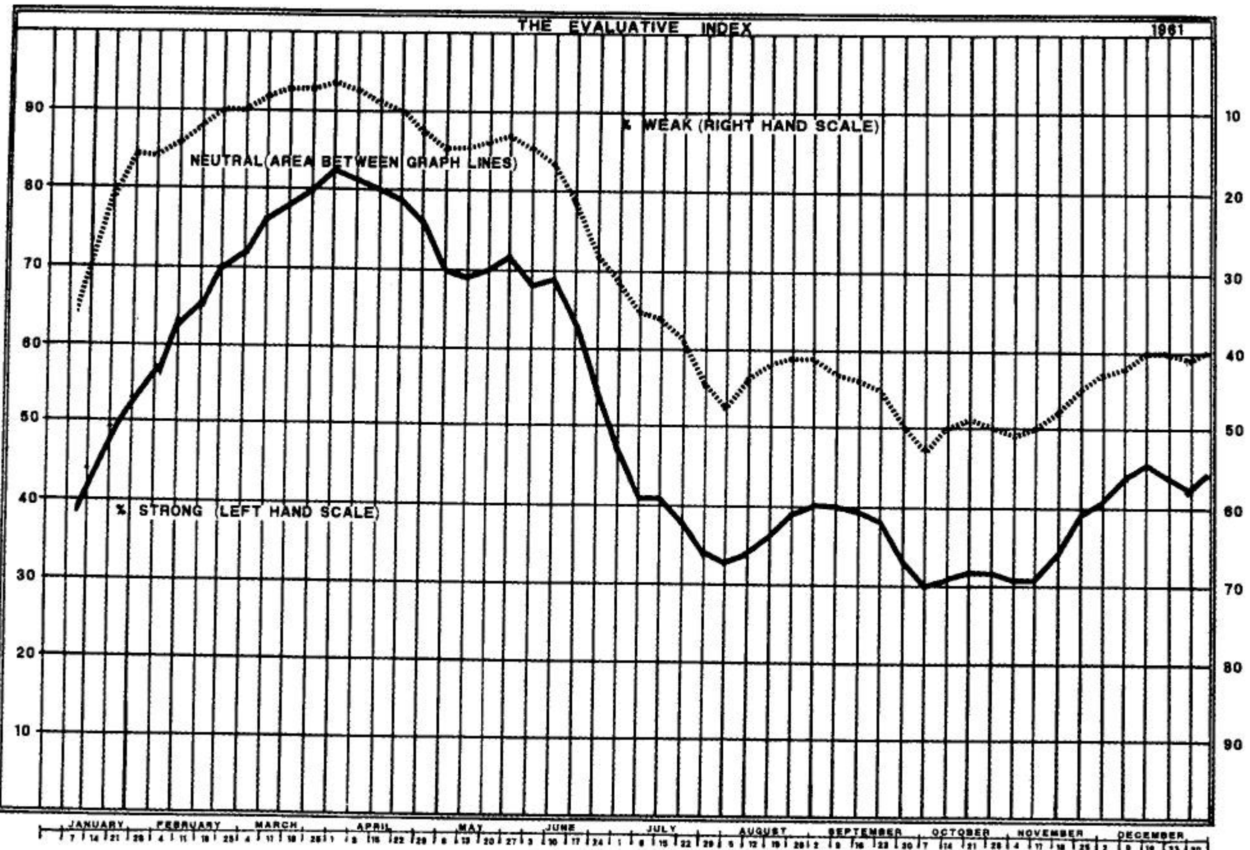



**示意图 10** 显示股票看起来是牛市或熊市程度的评价指标。在 1961 年，这一指标与"股价平均指数"相冲突，从而提示一个可能的反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



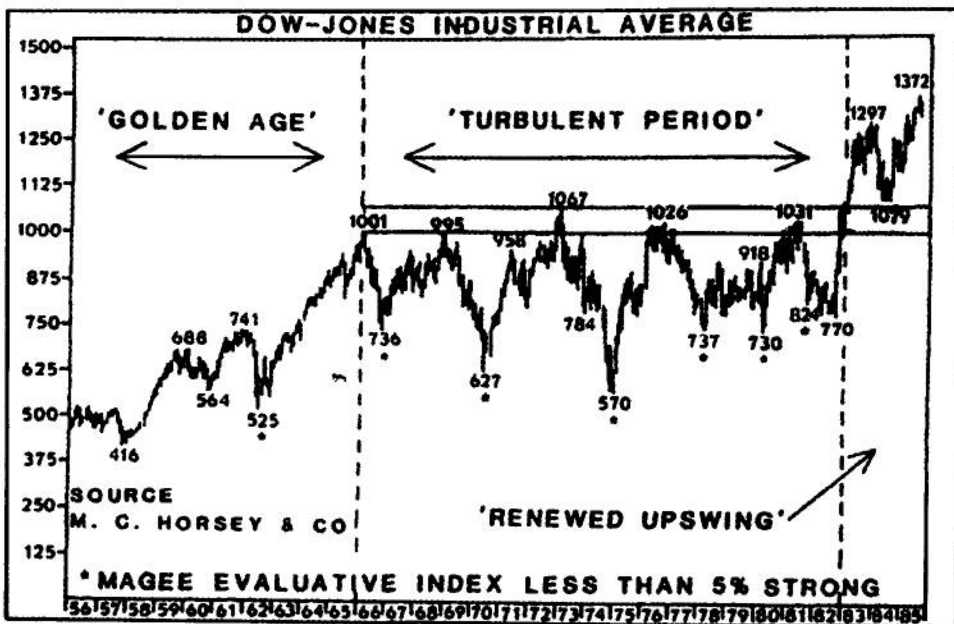



示意图 10.1 1985 年 9 月 28 日的市场书信。根据道–琼斯工业指数算出来的迈吉评价指数显示了如何使用该指数来识别市场顶部和底部。一种“超卖/超买”指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 39

# 试　错

您不要指望从一开始就交出一份完美的（交易）记录。事实上，您可能做得很糟糕。这就是我们建议只使用您资本中一个安全数量的原因之一——留出足够的余地以便当您对您的战斗理解错误或走错了方向时，或者当您在主要趋势中遇上了一轮中等回撤时，您能够合理地撤回，而不会绝望，同时经验更为丰富。

您实际交易的记录（以及模拟交易的备忘录）将会帮助您。随着时间的推移，您会发现新的交易技巧。在以前的图表记录上试试这些方法，看看这些改进是否能持续地给您带来优势。用这种方法，您能够在不拿实际资金去冒险的情况下测试新方法的细节，直至您彻底地检验了这一操作为止。

在一个真实的案例中，一位在市场的一轮快速运动的熊市阶段业绩记录很差的交易者用他随后发展出来的新方法重新检验了他在这一时期内所做的 30 次实际交易。最初的记录表明资本在投资期间每年损失 40%左右，而把改进后的交易方法应用于同一时期，他能够得到每年 156%的盈利。这样的一个结果——尽管并非是结论性的——强烈地建议我们在未来所有的相似情况中尝试这一新方法，而如果其表现继续显示出这样的优势，那么就把它作为一项永久的策略。只有通过不断地检验与测试，您才能够学会抓住更多的盈利机会，并保护自己免受事先未预见到的反转。

如果您遵循本书的建议——包括那些已经给出的和那些将要在下面的章节里给出的，您将做得缓慢而谨慎，而不会把您的所有资金冒险地投入到某一只股票的某一次运动上。错误和非常糟糕的运气——在它们发生在您身上时——将不会给您造成过于严重的伤害。您将会随时做好准备应付虚假运动、错误的解释以及所预期的（市场）发展的彻底反转。

如果您一直深思熟虑地和平静地从事投资，没有让您的情绪主导您的判断，那么平均法则将不断地带给您更大的成功。在这种事业中，您并不是在盲目地赌博；您是在睿智地使用过去的经验作为指导——而它是一个可靠的指导。您的操作是自由市场中竞争性运作的一部分；您的买入和卖出是诠释（市场）趋势、检验（市场）逃逸性扩张和崩溃以及确定美国工商企业价值的过程的一部分。

市场在未来将会一如既往的涨涨跌跌。您的技术（分析）知识将会使您避免在市场最后的峰顶爆发中“买到顶部”，它同样会使您避免在市场正筑底时的压抑和厌恶之中卖掉（您的）所有持股。您对过去市场行为的研究使您拥有了一面坚实的盾牌，可以用来抵御那些令新手们大感意外并经常挫败他们的市场突袭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 40

# 交易中使用多少资金

到目前为止，我们一直主要用点数和百分比在讨论，很少提到美元数。从现在起，我们将聚焦于您在操作中将实际用到的钱、资金和美元数。因为，正如仅仅了解技术信号和模式而没有运用它们的策略方法并不能保证您赚取利润一样，您的交易策略本身也并不能保证您赚取利润，直到您根据自己的资金状况量身订做一套合适的交易策略为止，同时直到您拥有一套以美元和美分表示的系统的交易控制机制之前。

在您刚开始制作图表的时候，您不要使用任何资金。您既不要进行实际的交易，也不要进行假想的交易。在一张新图表的头 4~5 周中进行的任何交易都无异于根据预感而进行的赌博。在您对您的股票如何进行技术运动有一个清晰的了解之前，您将会花上大约两个月的时间进行毫无回报的制图工作。在这之后，您的图表历史每周都将变得更具价值。您最初的交易很可能会是假想的交易，您将希望找到图表的感觉并学会运用您已经学到的方法。最后，您将希望进行实际的交易。

编者按：这种方法的过于谨慎是不可辩驳的事实。而正如市场已经发生了变化，股市的心态和意识也发生了变化。本书和一般氛围的存在使得现代的投资者能够比过去用铅笔、纸张和计算尺的时候进展得更快。计算机、数据库和教育工具的可获得性——还不提在线的和非在线的这方面的课程——是前所未有的资源。

然后，您将面临下面这一问题："我将使用多少资金进行交易呢?"

编者按：在某种意义上，这一问题回避了真正的问题。它预先假设读者有资金。如果读者没有资金，而是用借来的钱赌博，那么他的失败就几乎是必然的。用来投机的钱遭受损失就不止是使您过得不舒服了，不要用它们来投机。

这将取决于您的环境和您计划在股票交易中投入多少时间与精力，另外还取决于您的市场经验。如果您已经买卖股票多年了，那么您将自然地沿着老路走下去，仅仅在您的操作中应用这些新技术。

相反，如果股票交易对您来说是一个全新的领域，或者如果它仅仅是您的一个小小的爱好或者副业，那么将您的急性子慢下来是值得的。有些作者指出，通常需要大约两年时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间才能获得足够的实际经验以便在市场中安全地操作，而在这两年的实习期内，许多交易者走进市场，逐渐地损失了资金，并永久地退出了这一领域，而把他的钱留在了市场中。所以，无论您多么自信，或者无论您多么急于进入市场并开始操作，最安全的做法是在假想的交易中积累您的大部分经验，而只使用您实际资本中很少的一部分。这样一来，（比如说）两年后，如果您得到了一些实际的利润——稳定的、规则的，尽管很小，那么您就为更明智地、更安全地使用更多的资金准备得更加充分。而反过来，如果在这期间您重复犯错并因此遭受了不必要的损失，那么您将能够在不失去大部分资金储备的情况下纠正您的方法并在更有把握的基础上继续下去。

在任何情况下，您都不能凭着"存在轻松赚钱的捷径"这一想法而把您能筹到的所有资金全都用来冒险。这一想法完全不对，如果您把这一计划执行下去，您失败的机会将会是压倒性的。

最好确定下来您能够拿出多少钱，您能够花多少钱以获得经验——把您用来开始的那笔钱看做是您本可以用来上一个特殊的培训课程的钱，或是本可以用来装修您打算卖掉的房子的钱。或者，另外打个比方，这与您在接受一个新的报酬更低的工作时可能遭受的薪金损失类似——这一新的工作最终将会比您目前的工作更有价值。

换句话说，在开始的时候，您不要指望您用于交易的资本能带来回报。您在安排自己的预算时要把这些资本排除在外——即便这意味着为了使这（即交易——译者按）成为可能，您需要削减您的预算。然后，您就可以继续做下去并遵循您的交易方法，而不会有压力去冒不必要的风险，不会为偿还某项债务而不得不过早地卖出股票，也不会被恐惧和担忧所困扰。

您可以只用500美元开始您的操作。

编者按：在互联网时代，这尤为可行。许多网站提供的免费委托和低成本分散化交易工具——诸如指数和AMEX（美国股票交易所）信托——的可获得性提供给小投资者比金融市场历史上任何时期都要多的机会。

若能有1,000美元或者几千美元那就更好了。这并没有太大的区别，只要您已经测算出在这段实习期内您能够拿出的数量，以及只要您确信随着您能力的提高您将拥有后续资金继续您的操作。开始的时候，重要的不是您能赚到多少钱，而是对于您平均使用的资金而言您能获得多大的年度百分比利润。

如果您在这一思维框架下处理交易这一严肃事务，您就不会害怕在必要的时候变现损失（而有时这是可以采用的惟一明智的做法）。您将不会强迫自己去获取不合理或者不可能的利润（这通常会导致灾难性的后果）。您将能够冷静地制定您的交易策略，同时相信市场在下一年中仍然存在，机会仍然会等着您，而您正在探索的这些基本操作步骤比任何您可能从僻静的角落或交易厅中的传言里得到的"幸运收获"更有价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

41

# 实际交易中资金的运用

编者按：现在我们更多地把这一问题称作“资产分配”——关于这一问题有大量的学术书籍和文章（见附录D）。本章所提出的合理建议非常实际和简单——与迈吉本人一样，同时也很可能比那些超级计算机为复杂的华尔街上的组合所设计的复杂程序对一般的投资者更为有效。

现在让我们重复一下我们已经考察过的同时也是我们完全赞同（我们希望如此）的一些要领：

1. 主要趋势一般运行较长的时间，在整个上升或下降过程中走过许多点。

2. 一位能够在熊市底部最低点处买入股票并在随后的牛市顶部最高点处卖出（或者能够在牛市顶部最高点卖空并在随后的熊市底部最低点平仓）的人能够获取令人几乎无法相信的利润。

3. （上述）这些极具吸引力的结果均不可能实现。

4. 避免陷入在牛市的最高点或附近区域买入股票——结果在主要反转中遭受危险的或致命的损失——是可能的。当然，避免在熊市的最低点附近进行不明智的卖空从而遭受这样的损失也是可能的。

5. 我们能够通过跟随主要趋势进行交易，（在有些情况下）在对主要趋势进行的中等调整上进行交易，或者（偶尔）在那些与（市场）主要趋势方向相反的个股上进行交易而获取利润。

6. 最大的和最可靠的利润可以通过沿着市场主要趋势在其主要的上涨（或下跌——在做卖空的情况下）阶段进行交易而获得，而不是在运动刚刚启动的早期阶段，也不是在临近运动结束的变圆阶段或反转现象出现阶段。

因此，为了从追随主要趋势中获得最大赢利，一个交易者应该在运动刚开始启动或运动接近终止的时候持有相对较小的市场头寸，而在运动的中段，涨幅或跌幅最大的时候持有很大的头寸。

笔者觉得用一个简明、确切的等式来表达投入的资金量与主要趋势的状态之间的关系应该是可能的。但是，由于主要趋势本身取决于我们的定义，又由于（正如我们曾指出过的那样）趋势是从许多股票各自的运动中抽象出来的一个概念，因此在某一给定时间到底应该使用多少资金这一问题似乎不可能会有如此轻易的答案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同时也没有必要得出一个无疑的、精确的答案。正如我们已经知道的那样，我们能够建立一个评价指数，该指数足以满足所有与衡量在某一特定时刻趋势强度相关的实用目的。

编者按：为了把这一思想表达得更加清楚和明白，我想指出迈吉评价指数的资产分配含义。如果分析师的市场分析表明30%的股票是牛的，30%是熊的，40%是中性的，那么他可能会这样来使用他的资金：30%做多，30%做空，40%持有现金。这一结论还有一个前提假设：他对风险的评估同时表明多头头寸和空头头寸的风险是平衡的，或者说大致相等的——只是大致的相等，因为高度的精确只是严谨的学术论文的作者们才能够做到的。

然而，还存在其他一些问题。其中非常重要的一个是，您打算承受多大的总“风险”。由于某些股票十分保守而某些股票高度投机，所以仅仅确定您的资金中有多大一部分应该投入到市场趋势中还不够。您总共所使用的资金数量并不必然就完全表明了您对市场的参与状况。股票的价格水平会影响它的习性（低价股运动的百分比幅度比高价股更大）。而您所使用的保证金数量（亦）会对您的风险程度产生影响。

这一计划确有一些实质性的内容（否则我们根本就不会在此花时间讨论它），但是，对在任一给定时间应该使用资金数量做出决策能否简化为一个完全的数学运算却是一个重大的难题。

编者按：这一点仍是真实的——尽管不少人仍在尝试（把它简化为数学运算）。

让我们假设您确信市场当前处于牛市的一个阶段——该阶段的获利潜力使您有理由投入您的资金的80%。但是，您立即就会意识到（根据前面章节的内容）如果您的这些资金投入到高价（低β）股中，那么您所可能得到的利润（若您判断正确）或损失（若您判断错误）将比把它们投入到低价（低β）股中所得到的要小。同样的道理，投入到敏感度指数较低的股票（即保守型股票，如公用事业股票）上的资金带给您的赢利或损失的可能性比投入到敏感度指数（波动性）较高的股票（即投机型股票，如互联网股票）上的资金带给您的要小。这些因素——同实际使用的资金量一样——会影响您的处境，同时它们也有助于回答这一问题：“我是否做得太过头？如果真的是这样，有多过头？”

为了非常清楚地说明这一点，我们可以拿出80%的资金（比方说10,000美元中的8,000美元），并把它全部投入市场用来购买一只保守的优先股。市场整体上的一轮巨大上涨可能会使我们的投资价值上涨了数点，也许4%或5%。而反过来，一轮巨大的下跌可能会使该股票价值降低差不多相同的幅度。走向另一极端的例子则是购买价值8,000美元的某一低价、高投机股票的期权——其结果可能是在90天内要么获利百分之几百，要么赔光全部8,000美元。

显然，我们可以在市场的进程中改变我们的处境，方法是通过增加或减少头寸总量，或者通过改变账户的特性——将总资金的一部分转移到投机性更强或更弱的股票上、价格更高或更低的股票上，还可以通过变动所使用的保证金数量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在附录 A 中，我们将会展示影响所投入的（一定量的）资金的基本因素（所谓的：敏感度、价格和保证金）是如何能够被综合到一个数字中去的——我们将把这一数字称为综合杠杆。

编者按：在此，迈吉再次展示了远远超前于他那个时代的投资理论和理解力的对市场和对投资的基本特性的实用观念和直觉理解力。我们从这一思想中得到的就是风险价值（VAR）的雏形。VAR 的含义和实际应用在第 42 章中有简述。

千真万确，为了利用重大行情中运动迅速的中间部分，您必须变动您的综合杠杆：在这些行情的开始阶段以及接近末尾的反转或减弱阶段使用较低的综合杠杆。

然而，精确地表达综合杠杆是一回事，为在特定的时刻使用的具体杠杆程度给出一个公式则又是另一回事。本章一开头就建议的那个方法有一定的价值，但是由于次级回调和确定个股主要趋势的困难，我们不可能把它简化为一个我们一直在寻找的、简捷而恰当的公式。

它只能是一个经验问题，或一种基于经验的直觉。您不应让您的综合杠杆因子保持得太高，以至于进入一个危险区域；您也不应在市场机会不错时让其保持得很低，以至于您不能充分利用该轮运动。

在考虑这一问题的时候，我们可以在我们的头脑中显示出主要运动的大体形状。牛市通常在一系列不规则的上涨和下跌中上升：以一个中等的上升趋势开始，并随着市场接近其最终的顶部而渐渐地加速。熊市很可能在开始的时候运动最快，而在接近尾部时减弱。熊市比牛市来得更加陡峭。这些考虑将会有助于我们判断在什么时候市场将提供最佳机会，在什么时候我们的综合杠杆应该增加。

还有其他一些更难归结为简单的数字的因素。我们时常会因为一些与股票的综合杠杆指数没有直接关系的原因对我们所持有的仓位进行调整。例如，我们知道，高级别的股票、活跃的市场领袖以及（也许）一些更保守的股票常常在牛市中启动得相当早，并以相当稳定的步伐继续它们的上涨。最终，它们将达到自己的顶点，并生成反转形态。它们将从该点下跌，其平均下跌角度很可能比上升阶段更大。相反，低价股和低级别股票往往启动得比较缓慢：在牛市的早期阶段会保持着休眠状态，然后突然而剧烈地在一系列运动中火箭式地上冲，最后达到其顶点。然而，达到这一顶点的时间很可能比那些更保守的股票见顶要晚（可能数月）。然后，这些投机性股票可能急速下跌，并可能在保守型股票完成其更为缓和的主要下降趋势之前回到交易疲软的死亡价位。

这就意味着您在牛市早期阶段的交易应集中于高级别的股票，而在其后期阶段的交易应集中于低级别的股票，这样您就能得到好的业绩。在熊市中，当那些“阿猫阿狗”的垃圾股仍在进行其最后的上涨时，您对一些高级别的股票进行卖空操作可能会失败；但您应该注意寻找回补这些卖空头寸的时机，并在低级别股票的反转信号出现以后立即对其进行卖空。附录 A 将讨论综合杠杆指数，它在您的市场操作中应该是一个对您有用的衡量工具，同时也是防止您交易过度的一个保护。但是，不要指望您可以把它作为一个针对市场的指数机械地来使用，以解答涉及到您头寸的性质和规模的所有问题。因为，在衡量任一给定时间主要趋势的情况时，您自己的经验和判断力必须充当最终的裁判。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 看跌与看涨期权

在商品市场中，各种类型的期权有很长的历史。将近2000年前，在地中海地区从事贸易的商人使用“抵达”协议（它相当于期权合约）作为减少风暴和海盗风险的保险。现代的商品期货合约，就其既充当交易媒介又充当保险工具的双重性质来说，与股票期权相似。期权也被广泛地应用于房地产交易和其他许多领域。

许多年来，股票期权仅基于一个买家和一个签发者之间（二者相互对立，直接地或者通过经纪商或交易商）的单个协议进行交易。该顾客和该签发者可以自由决定期权的股票（任意一只）、期权的执行或敲定价格、期权的期限以及期权费。

1973年，芝加哥期权交易所（CBOE）推出了期权合约的一种新的交易方法，后来美国股票交易所（ASE）以及国内的其他交易所也采用了这一方法：一些经过挑选的交易活跃的股票的看涨期权被挂牌交易，这些期权有标准的到期日（与商品合约一样）和确定的执行价格，而期权费则取决于买卖双方的报价和要价。对于这一迅速扩张的市场，有一本指导性著作：

编者按：劳仑斯·G·麦克米兰所著的《作为战略投资的期权》。

在互联网时代，期权和衍生工具市场获得了令人吃惊的经济重要性。衡量这一重要性的一个有趣的方法是列举重要的衍生工具交易者所遭受的一些大灾难。马来西亚中央银行尼佳拉银行在1992~1993年间在汇率交易上亏损50亿美元。日本的Showa Shell Seikiyu在1993年亏损了15.8亿美元。德国的Metallgesellschaft在同一时期损失了13.4亿美元。巴林银行在股指期货上亏损了13.3亿美元。从1987年到1995年，像这样的已知损失共计167亿美元。如此（正如迈吉将会说的那样）等等，等等。当然了，与1995年估计的市场总规模25万亿美元比起来，这些损失只是小儿科。也许这足以提醒一般的投资者：这一领域即便对于老道的投资者来说也遍布金融地雷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42

# 组合风险管理①

## ——测量与管理

正如我们在前一章中所指出的，在市场主要趋势的状态或阶段与其获利潜力之间存在着一定的联系。为了解决这一问题，产生了许多机械性的方案和系统，但我们并不相信这一问题能够仅用机械的方法就能完全解决。我们提到过一个方案，在该方案中，头寸受制于一个完全的图表组合中趋势的一致情况（迈吉评价指数（MEI））。还有其他的方案，它们依赖于随着趋势的演进，使头寸呈金字塔形；此外还有一些方案，它们的基本思路是通过逆着趋势增加头寸的方法平均化成本，也就是说，在熊市中，在不断降低的价位上买入越来越少的数量，而在牛市中，则卖出越来越多的股票。

这些方案之中没有任何一个能独立地完全解决何时买入和何时卖出这一问题。本书的主要目的是研究个股的技术现象。如果我们能够从图表上知道该在什么点位买入又该在什么情况下卖出，那么我们就获得了成功交易的基本方法。而另一方面，很显然，如果您的买卖点位更多地会导致净损失，那么您如何分配您的资金以及如何将之投入市场就不重要，因为您的这些资金注定将会逐渐缩水，直到最后完全消失。

编者按：一位发现自己处于这种境地的投资者应设置一个基准，他应决定如果他损失了他的资本的50%，那么就停止交易并把他的钱投入共同基金或交给投资顾问去打理。一般说来，投资顾问比共同基金更受欢迎。而投资顾问和共同基金均比蹩脚的投资者更受欢迎。他们无疑不会比一个老是亏损的投资者更差。

因此，首要的问题是学会使用技术工具、形态、趋势、支撑、阻挡等等。然后我们才能考虑我们将用多少资金来冒险以及如何冒险。我们已经看到，如何使用我们的资金是重要的，有时还非常重要。价格水平、敏感度和保证金等各种因素一起纳入了我们将称之为“综合杠杆指数”的概念之中。在附录A中，我们将给出它的定义。同时，我们已经说得如此充分，以至于您应能够明白，当我们在与您的市场头寸相关的场合中使用这一术语时，我们所指的是什么。

当然，您会意识到您不想因为过分保守而被排除在几乎所有的获利机会之外。如果您决定决不逆着基本趋势（进行交易），那么您将不得不在漫长的次级趋势期间不进行任何交易，而可能会被迫等待（时常最终等待数周）直到基本趋势继续进行下去。自然地，您

① 第7版中“对综合杠杆的讨论”被移到了附录A中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将任凭所有弱的信号和收敛的趋势出现而不行动，并避免在极为活跃的喷发或恐慌高潮之后开立新的头寸。毫无疑问，您能够保持如此高的警惕以至于使您的成功率达到90%，而非仅为60%、70%或80%；您事实上甚至可能做到95%的决策都是正确的。但是这种极度的保守同时也意味着您将只在极好的市场状态中、当每一因素都十分清楚和有利时才进行交易。您不会经常都有这样的机会。其结果也许是赢利，但这一利润可能太小而不值得您对您的图表所做的所有这些工作和研究，因为您能够在不做太多研究，也不承担太多风险的情况下获得名义上不错的回报，而如果要让您的努力成为值得的，那么您必须期望（比这）高得多的回报率。

编者按：这一"名义上不错的回报"是由投资于政府债券和与之相似的工具而获得的。债券交易者和投资者传统上把这些投资看做是"没有风险的"——这当然是否定现实的另一种形式。事实上，正如大卫·德里曼所证明的那样（Contrarian Investment Strategy，希曼和斯古斯特著），由于以商品表示的价值无法挽回的贬值，债券是一种不断恶化的资产。

为了让您的图表能发挥作用，您不得不利用杠杆率更高的股票，它们有更多的获利机会，同时也就有更多的损失机会。您不得不（谨慎地）接受比那些满足于买入一只"安全"的证券，并将其束之高阁的人所承担的风险更大的风险。

通过把您的综合杠杆率维持在一个恒定的水平上或其附近——您的经验和判断告诉您，就市场的这一特定状态而言，这一水平是安全的，您将得到保护以免过分谨慎。更重要的是，如果您在您的操作中维持这一综合杠杆率，您将得到保护，从而避免无意识地过度交易。这是一种比过于谨慎更常见的错误，同时也是一个危险的敌人——即便是在您假想交易的赢利率很高的时候。当您选定了某一确定的综合杠杆率（组合风险战略），并在您的交易头寸中坚持下去（随着情况的变化对它做一些必要的改动）时，您将被迫把您的热情限制在安全的限度之内，同时您将始终清楚您正在承担的风险。

## 过度交易——和一句似非而是的表述

这引出了另外一个话题，您资金上的一系列相等的百分比盈亏并不会带给您一系列相等的美元盈亏。这是一个重要的问题，值得弄明白，因为过度暴露（在风险中）的交易者加强了这一问题（这一问题在任何情况下都存在，但如果他已经计划好了他的方案，它不必然引起他的过分担忧）。

通过设想一个极端的情况，您能够理解这一似非而是的表述：百分比盈亏并不相等。一个在他所从事的每个商业冒险中都投入其全部资金的人期望着或者100%的盈利，或者100%的亏损。如果他的第一笔交易失败，他就损失100%。于是他完蛋了，因为他不能通过赢得一无所有的100%而捞回什么东西。然而，如果他的第一笔交易成功，并且他接着又按同样的方法使用了他的全部资金（包括刚赚得的利润），而第二笔交易失败，那么他将被彻底扫出市场。无论他可能会有多成功，他总是会在他的第一次失败上输掉一切。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



编者按：当然，这是"赌徒的破产"——许多作者（包括尼德霍费也用最令人愉悦的语言）都对其做过极好的分析。相关推导和讨论见附录 D。

在更不极端的程度上，这正是我们正在谈论的情况。您不愿把您所有的资金都用来进行要么翻倍要么全部损失的冒险。但是，设想您一直暴露在这样一个境地之中：您承担着 40%的净损失或 40%的净赢利的风险。如果您以 1,000 美元开始并连续遭受 10 次损失，您最终将只剩下大约 6 美元。现在，假设紧接着的 10 次交易全都成功。在经历了这 10 次损失和 10 次赢利（每次都是 40%）之后，您最终将剩下不足 100 美元的资金。这 10 次损失和 10 次赢利并不需要一定按上面给定的顺序发生。您可以首先遇到 10 次赢利，也可以是 3 次赢利、4 次损失、7 次赢利，接着再是 6 次损失，结果将一样。无论以何种顺序，10 次赢利和 10 次损失之后，您将损失 90%以上的资金。

另一方面，如果您用您所有的资金进行 20 次交易——其中 10 次获得 8%的净赢利，10 次遭受 8%的净损失，那么经过 10 次赢利和 10 次损失之后，您的 1,000 美元只减少到 937 美元。您将仍然大约拥有您原始资金的 94%。因此，在这种情况下（8%是短期交易损失的一个比较平均的数字——事实上是一个从众多实际交易列表中得出的相当合理的数字），由于这一仅为 1%的 1/3 左右的似非而是现象，您在每一交易中都会拥有一些障碍。连续 10 次交易都失败是可以想像的，尽管这可能是一种不常见的情况。在市场实际发生反转与基本趋势的道氏反转信号出现之间，曾有过长达 10 个月的时间间隔。随后的新趋势一旦确立起来之后，确实运行了很远、很长的距离，能够弥补所有的损失并产生很好的利润。但是，在这艰难的 10 个月中，假设平均每一次交易为 30 天，连续 10 次交易错误均被止损出场并遭受损失是可能的——这就把最初的 1,000 美元减少到 434 美元。

此处重要的事情是接下来的 10 次成功交易将能把 434 美元增值回 937 美元；换言之，您能纠正航向并朝正确的方向以 8%的速度把船划行下去——然而，如果您采用的是 40%的基础（正如我们先前的例子中给出的那样），那么您就已经沉入深渊，没有留下任何痕迹，从而成为过度交易的受害者。

因此，通过维持一个合理的综合杠杆率（组合风险暴露），并让平均律伴随着您并为您工作，您将拥有坚实的数学基础。您的技术研究将会利用每一次机会为您赢利。否则，您可能仅仅由于不明智地过度扩张您的交易而阻碍了即使是最好的技术分析为您创造净利润。

编者按：约翰·迈吉无疑可被称作现代投资理论之父，但现代投资理论对技术分析是如此的无知以至于时至今日学术界大都还未承认他所做的贡献——甚至可能很多人还从未读过他的著作。他们如果读过的话，就会承认是约翰·迈吉首先用敏感度指数这一概念识别了当今理论家们所谓的系统风险或者说 β。同样，他关于综合杠杆的论著——可能在现代看起来很笨重——也先于现代的资产组合风险分析理论，而且可能更加实用。

迈吉最开始在本章对复合杠杆进行阐述时使用了一些很麻烦的手工处理方法，我把这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



些内容移到了附录A。它们现在并非无效了，但是今天的投资者也许有更简单和更方便的办法来评估自己的杠杆、风险和利润暴露程度。其中之一当然就是运用VAR技术。不过（或者说同样）可能有更简单实用（甚至更有效）的从我们的交易组合里获取此类信息的方法。

比如，波动性就能告诉我们一只股票的风险状况。而组合的波动性则使我们可以衡量一组股票的风险程度。在研究我们的系统和方法的过程中，我们必须能够对“缩水”（或者说对我们的股票账户不利的最大负向价格波动）有所控制。结论很简单：如果我们愿意承受更大的风险，那么我们就挑选一个波动性大的股票组合——譬如一个网络股（或者任何只要是当前热点的股票）而不是公用事业股的组合。

必须要定期检查投资组合的统计指标以保证没有轻率地承担过量的风险。其中一些重要的指标包括：

- 每笔交易的原始风险。
- 实际实现了的损失。
- 每笔交易的平均损失和收益以及两者的关系（平均收益除以平均损失）。
- 获利交易和亏损交易的次数以及它们之间的比率。
- 获利交易和亏损交易的时间（长期大量损失的交易是一个危险的信号）。
- 资本的波动：平均缩水，最大缩水。
- 每笔交易的成本和费用以及加总的成本和费用。
- 根据实用组合理论计算的日风险、年风险以及灾变风险（实用组合理论将在下面进行讨论）。

## 单个股票的风险

关于风险的传统分析（或者说学术分析）的起点便是对波动性的考察。

第24章讲述了如何用公式计算单个股票的波动性以及怎样从网上下载。作为理论探讨，该公式和理论做出了几个前提假设——持实用主义态度的实务人士不一定会对其感兴趣。其中一个假设是持有者选择接受所持股票的内在波动性。但技术分析的观点认为要在试图实现利润的同时控制该风险。这样一来，若一只股票的波动性——即它的风险——是0.30或者说30%，但我们在交易该股时可以设置一个只允许价格波动（譬如说）5%~8%的止损指令。所以我们对风险进行控制的方法比起理论本身要灵活有力得多。当然，波动性仍然给我们提供了一个测量那些作为有趣的交易工具的股票的手段。

运用第24章所讲的方法，我们完全可以根据我们自己（或是我们的系统）拥有的对一只股票的经验来计算它的波动性。如果该股票的收益分布过于分散，超过了我们所期望的值，我们可以从股票清单里把它剔掉。就我所知道的，还没有文献提到这个为我们量身订做风险分析的方法。这样一种定制方法的使用，可以让我们知道在一个具体的案例里我们的方法的可靠程度。那些表现不佳的股票则会被驱逐出共同基金经理人的资产组合。

## 组合的风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果您对组合很有经验的话，您可以像计算单个股票的波动性那样计算整个组合的波动性。第 24 章的方法同样也可以使用。您还可以绘制一个频率分布图将您的组合的波动性形象化。收益的散布情况将清晰地显示出您使用的交易系统或者您的交易风格的特征。

学者和投资经理们使用一个叫做夏普比的工具来比较两个系统或两个互相竞争的经理人的业绩表现。这个工具在附录 D 里有讨论，它在衡量组合风险时有很严重的缺陷，我将会在本章后面部分——在看看专家们处理风险的一些方法之后——再来讨论这个问题。

读者可以自己选择是使用附录 A 中所讲的迈吉的综合杠杆，还是使用下面这个简要描述的现代组合管理和风险分析方法。综合杠杆或多或少是从数量的角度来对风险和利润敞口进行衡量和控制的。今天的组合管理人可以使用 VAR 技术，或者说按下面介绍的方法做。编者阐述该方法只是想提供一个视角，我自己更倾向于实用组合理论——紧跟在 VAR 之后就会对此进行阐述。

## VAR 方法

先算出单个证券的风险，然后再根据单个证券风险来求组合的风险。这些计算基于组合持有的时间段。这样，组合的每日收益（或者说其价值变化）会不断地变动——有时为正，有时为负。加总所有的收益便可计算出平均收益，然后能够构建收益的频率分布。收益频率分布的宽度衡量组合的风险程度。因此，（根据投资理论）一个最小收益为 1%、最大收益为 8%的投资组合就比一个收益在-1%到 20%之间变动的组合的风险要小。当然，尽管频率分布非常直观，但并没有给出一个能直接对两个组合进行比较的一般标准。这是通过计算组合的波动性来得到的。

波动性衡量各期收益相对于平均收益的偏离程度，这被称作标准差，并以希腊字母 δ 来表示。根据这一学术理论，一个组合的波动性越大，它的风险就越高。凭直觉也是这样，因为一个商品构成的组合由于杠杆的作用其收益可能在-30%到 100%之间变动，而一个债券构成的组合则只是受到债券市场价格影响而波动，并且在到期时肯定会回归面值。当然在计算债券的风险时，经理人通常忽略货币贬值因素——不过这是我们实务分析人士内部的一个小秘密，我们不会用这个来骚扰学究们和债券的交易者们，因为他们对此根本不感兴趣。

上面提到过，如果您对一个组合足够了解的话，您可以很容易地算出该组合的波动性。不过如果真要计算波动性，程序会相当复杂，而且在确定我们的 VAR 时需要一大堆数据并进行复杂的统计分析。我们得确定组合里各成分的权重，求出它们之间的关系，计算相关系数，等等，等等。而且就像曼多布鲁特在《科学美国人》里所说的那样：最后，我们还是不知道在这场“完美风暴”里到底该怎么办。菲利普·乔赖安（Philippe Jorion）在其著作《风险价值》里对此计算过程做了非常清晰的阐述。

## 实用组合理论（及其应用）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也许，与其费劲地去记忆大学统计学这种令人头疼的东西，还不如去寻求一些更简单实用、同时普通的投资者也能够使用的东西——这就是实用组合理论。学术界的同仁和华尔街考究的专家们一直极其卖力地想把所有能够找到的东西都进行量化——却就是不考虑他们自己给他们的客户所带来的风险和负提。

让我们始终记住“不可能做到绝对精确”来寻找量化他们所持有的个股和组合的风险的更简单的方法（即，在 1929 年、1957 年、1987 年、1989 年的四次大恐慌时期职业组合经理的业绩表现。即，在 1998 年差点把整个世界的金融系统摧毁的长期资本管理公司，和 Leland O’ Brien Rubinstein 组合保险——在我看来它对 1987 年里根崩盘的发生起了重要的作用）。

## 实用组合风险衡量

1. 确定单只股票的风险

一般认为一只股票理论上的风险就是我们在第 24 章里详细探讨过的波动性。这样，我们就可以说，我们所持有的（比方说）微软公司股票（持有头寸为 100 股，市价 120 美元，年度波动性为 0.44）理论上的风险就为：

$$理论风险=波动性\times头寸\times价格$$

$$V\times P_o\times P_r=T\$Risk$$

$$0.44\times100\times120=\$5,200$$

其中 T$Risk——理论美元风险；

V ——波动性；

$P_o$——头寸（持有的股数）；

$P_r$ ——价格。

于是，从理论上说，微软公司股票的年风险就等于波动性×价格，或者（在写作本文的时候）0.44×120=$52。（一些）非图表型分析师在 120 美元的高位买下微软公司股票；由于不具备技术分析师设置止损指令并坚守该指令的能力，当价格从 2000 年 2 月顶部的 120 美元跌到 2000 年 6 月的底部 60 美元时，他们实际上遭遇的风险达到了 50%。

还有一个对于我们来说更具实际意义的衡量工具——操作风险。操作风险指的是某一具体交易的确切风险值。比如，我们持有微软公司股票 100 股，我们的分析确定了一个设置止损指令的点位，该点位在市价之下 5%，那么我们面临的操作风险为：

$$操作风险=（市场价格-止损价格）\times头寸$$

$$(M-S)\times P_o=O\$Risk$$

$$(120-114)\times100=600$$

其中 O$Risk——美元操作风险；

MP ——市场价格；

$P_o$ ——持有头寸；

S ——止损价格。

2. 确定组合的风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



计算组合的理论风险的过程比较复杂，它的主要步骤包括求出组合作为一个整体的波动性，然后用该波动性乘以组合的市值。听起来似乎不是很麻烦，但是组合的波动性可不是将组合里各个证券的波动性简单加总就能得到。相反，这一步骤需要计算每两种工具之间的关系，需要确定各个证券的方差和它们之间的协方差。这里并不打算对该计算过程进行完整的描述，

要更深入的研究请参考附录 D。

举个例子，一个组合的理论风险为：波动性×市值

$$TP\$Risk=MV\times V$$

其中 TP\$Risk——组合的理论风险；

MV ——组合的市值；

V ——波动性。

在正常的市场状况下，要计算一个简单组合的操作风险（PO\$Risk）可以先求出组合里所有多头股票的操作风险（O\$Risk）之和，然后再减去空头股票的操作风险之和：

组合操作风险=（多头操作风险之和）－（空头操作风险之和）

如果是一个呈现完全负相关的市场条件，则应该将上面两项相加。

## 衡量最大缩水或者说最大价格回撤

在设计和测试一个交易系统，或在实际交易过程中，我们很少关注标准差和那些冷冰冰的统计数字。真正让我们紧张的是“流血”，也就是说我们所遇到的最糟糕的运气或经历。那么在我们的交易系统或交易方法进行自我修正、止住流血、重新开始赢利之前，我们能承受的最大持续损失是多少呢？建立一个波动图表是考察这种经历的一个方法（图 2 给出了波动图表的一个示例）。

对波峰到波谷的距离进行测量可以显示价格的最大回撤幅度，同时也就告诉了我们所必需的资本量或所需保持的资金储备量。波动图表同时也给我们得到的最终结果做出了生动的描绘。一个多次（在不利方向）发生“海啸”的波动图表可能就意味着我们必须得修正自己的交易方法了——除非我们确实喜欢在波涛汹涌的巨浪中行船，同时深知在汹涌的波涛中时常发生可怕的事故。一名没有实际市场经验的投资者在建立自己的交易系统时，应该将最大缩水幅度乘以 3 或 4，以确定一个能维持该交易系统的合理资本量。

## 实用组合分析：衡量风险

在分析组合时，首先得知道什么是重要从而应该衡量的。我们的目的是要能够控制风险，所以必须得能够衡量风险。理论家们用波动性来衡量风险。现实运用中这一概念存在一些问题，不过不管怎样，现在我们还是在使用它。在一个组合里，我们希望能够分辨出不同类型的风险以及它们各自所占的权重。用波动性来说，债券显然要比股票的波动性小，而没有杠杆化的头寸的波动性比（比方说）期货要小。同样，如果一个组合的风险分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



布不平衡，即某种证券在整个组合里的比例很大，那么该种证券的风险就代表了整个组合的大部分风险。不过，如果某个组合仅由 S & P500 指数股票构成，那么这就显然是另外一种情况——因为像这样的一个头寸本身就是充分多样化了的。所以我们必须清楚什么是重要从而应该衡量的（见菲利普·乔赖安（Philippe Jorion）撰写的《风险价值》。此外，还有一个叫做“风险管理 101”的教学软件对这些概念作了精彩的表述）。

从操作或者实用角度而言，交易者想要知道的是操作风险，而不是理论风险。同时他也不会把资本向上的波动视为坏事。交易者可以使用这里简述的实用方法来衡量风险。使用这种方法，他需要知道的东西包括：其组合的普通风险或正常风险（POR）、其随时间的风险（PRT），以及异常或灾变风险（PCR）。

1. 组合的普通或非强制性风险

首先考虑我们要衡量今日的风险。用我们所持有的每一头寸的市场价格减去止损价格，再将这些差加总就能轻易地得出我们今日的普通风险。再用投入在这些头寸上的资本额（即总资本，TC）除这一数字就得到了组合风险因子（PRF）。这就是投资者在一天中愿意接受的风险因子

$$PRF=PO\$Risk/TC$$

2. 组合随时间的风险

上面的这一数值被按年计算后就得到随时间的风险——它也可以按周或按月计算，以此类推。或者，该因子也可以从实际操作中得到——计算每日的普通风险，加总后再除以计划持有的期限。它还可以通过计算平均收益以及方差和标准差来得到。这就是随时间的风险。

3. 组合的异常风险

异常风险是指在某一给定日发生市场崩盘或者市场恐慌的风险。衡量这一风险的方法首先考虑的是市场的正常行为，或者说您平常的恐慌风险。这种情况下，如果某个交易者持有的所有头寸都撞在了火山口上，那他可能就遭受到了最严重的单日损失，不得不卷起铺盖走人。再将此分析扩展，假设市场发生两个、然后四个、然后六个标准差的运动。当专家和做市商不乐于执行止损指令，而市场则像受惊的牛群一样开始疯狂溃逃时，这一事件对您的头寸会产生什么影响？那肯定是彻底的溃败。这就是异常风险或灾变风险。

## 控制风险

杠杆率最高的工具危险最大——因此做空期权的风险是最大的——通常是指卖空看跌期权。读者应该还记得我讲过我的一个客户在 1987 年里根崩盘中损失 57,000,000 美元的故事。他当时就是做空看跌期权。确有一些做市商由于做空看涨期权而破产，但这种案例很少见，并且通常发生于公司兼并或者不明智地将头寸集中到仅仅一只股票上的情形中。

做了对冲的资产的风险是最小的。高度简单地概括就是：买入某股票的同时买入该股票的看跌期权。其中一方的损失可以被另一方的获利所弥补,另外一种情况，即买入一些股票的同时卖空另外一些，也是一种对冲。还可以买入道指，同时卖空道指期货或其中一些成分股的期货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



让我们说点实用的吧。只要我们在管理组合的过程中坚持用迈吉评价指数监测市场并据此对组合做出相应调整，那么不管是从普通风险还是从异常风险的角度看，我们都可以降低风险。事实上，我们甚至还能从一些使很多专业的理财经理都受挫的事件中获利。

如果您能虔诚地提高止损价位以持续地用止损指令追踪市场，即，事实上运用第 28 章所讲的“3 日离开法则”来持续地根据市场新高提高止价位，那么当市场最终开始刮起风暴的时候，您很可能已经驾驶轻舟安全抵达拜占庭了。

## 风险和现金管理方法总结

上面阐述的方法可以轻易地简化为简单的公式——甚至那些对数学有恐惧症的人也能接受。

交易规模是控制风险的基本单位,无论波动性如何，任何一只股票 500 股的风险总是比 100 股的风险要大。

为了确定交易规模，我们求出进入价格（即头寸开立价——译注）与止损价格之差，这样就得到了美元风险 1（$R1）。然后再求出风险控制因子，即投入到该笔交易的资本占总资本的百分比，并乘以总资本数——譬如，用 3%乘以 100,000 美元的总资本，得到每笔交易的风险。最后用美元风险 1 除以每笔交易的风险从而确定交易规模。

$$EP-SP=\$R1$$

$$RCF \times TC=RpT$$

$$\$R1/RpT=TS$$

其中 TS —— 交易规模；

EP —— 进入价格；

SP —— 止损价格；

$R1 —— 美元风险 1；

RCF —— 风险控制因子；

TC —— 总资本；

RpT —— 每笔交易的风险。

每天测量上面所讲的组合操作风险，然后将其除以总资本从而得到组合操作风险因子。一旦该因子过高，就进行对冲或者适当减少头寸——当然从那些风险很高的资产开刀。

经常（对交易者而言是每天）根据基准数方法重新计算并提高止损价位——或者根据支撑与阻挡价位或趋势线。或者也可以使用现金管理止损——在该止损方法中，交易者决定（比如说）不承受市场价格波动超过 8%以上的风险。那么这个 8%就是总资本的波动所不能超过的百分比。应该注意的是，现金管理止损本质上不如技术性的止损指令那样灵活。

随着市场不可避免地沿着自身的各个阶段往前发展，用迈吉评价指数（MEI）追踪市场的内在状况，而一旦某些头寸自然到期了，就根据 MEI 显示的市场多空力量读数开立新头寸。要记住，罕见的高 MEI 通常对应着整体市场的顶部，而异常低的 MEI 则意味着整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



体市场处于底部。

风险管理专家运用上述方法每日计算市场潜在的异常风险以用自己权威性限制投资者不过分暴露在风险中。事实上，市场恐慌和崩盘很少没有任何征兆就突然发生。几乎总是存在一个那些真正警惕的交易者能够辨识（特别是在计算机的帮助下）的前恐慌阶段。其标志是内幕人士和专家的抛售——这造成了成交量的大幅增长，同时伴随着很多股票出现反转日、缺口和向下逃逸日。在这些情形发生之前最主要的股票几乎总是出现大量的顶部形态——双重和三重顶部、头肩型顶部以及 V 型顶部。

自由的代价是必须永远保持警醒，这也是获得投资成功的代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

43

# 紧握您的枪

我们经常指出：几种不同的操作计划中的任何一个——如果在数年中得到一贯的执行——都将在市场操作中获得稳定的净赢利。我们在本书中所讨论过的这些方法（代表的是技术思路）就是其中之一。

然而，事实是许多交易者在没有建立一套基本的交易战略、没有对市场运行及其原因的可靠观念的情况下，被每一个恐慌、繁荣、传言、轻拍——实际上，被所吹的每一股风——所支配。而既然市场本质上就是各种互相冲突和竞争的力量的交汇场所，所以他们总是被忧虑、不确定性和怀疑折磨得精疲力竭。结果，他们经常在突然的跳水或振仓中抛掉前途光明的持股而遭受损失；他们可能被一堆乐观的消息吓得平掉自己的卖空头寸；他们白天打听各种小道消息，传播各种谣言，想方设法确认自己的信念或者减轻自己的恐惧，而他们晚上在光明的憧憬和黑暗的恐惧的交替之中掂量权衡、核对质询。

不仅如此，这种类型的交易者不断地处于陷入毁灭性境地的危险之中。由于他没有固定的指示或者说危险点位以告诉他头寸在何时已经变糟，从而是时候以相对较小的损失了结出市了，因此他往往会任由股票完全越过红色警戒，希望这一不利运动不久就能结束，从而能有一个“保本出逃”的机会——一个常常并不出现的机会。而即便股票朝着正确的（即他所预期的）方向运动并显示出他有了一定的赢利，他的处境也并没有什么改善，因为他没有任何向导指示应该在什么价位获利了结。结果是，他可能过早出逃而失去了大部分可能得到的利润，或者在市场中停留过久而失去了部分或者全部预期盈利。

如果您仔细阅读了（本书）前面的章节，您将会认识到没有任何一种技术形态或信号是确定的和从不出错的。股票的图表行为包含和记录了该只股票所有的当前已知信息（这包括所有有关宣布了的或预期的红利、拆股、已知的计划中的兼并、影响市场的政治观点、世界事务、管理层、盈利记录等等的信息）。图表并不也没有能力预测无法预见的事件和所有人都完全不知道的事情。在大多数情形下，图表是可靠的。如果您对这一事实还不满意，那么您应该进一步学习，或者干脆就打消使用图表的念头。

另一方面，如果您对图表是您能得到的预测股票价格未来可能走势的最可靠手段这一点感到满意，那么您应该严格地遵从您的图表所给出的信号——要么遵从我们这里所推荐的规则，要么遵从您根据自己的经验总结出来的其他类似规则和对这些规则的修正。但是，在您遵从任何一套规则和策略时，请严格遵从它们。只有这样，它们才能对您有所帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果您做到这一点，您将从一开始就拥有确凿无疑的巨大优势：（1）您将决不会陷入单只股票的头寸就能耗尽您的全部资本并把您毁掉的境况之中；（2）您将不会发现自己被套牢在已经发生了于您不利的反转、使您累积了巨大损失、占用了您的资本（从而您无法在相反的趋势中使用它们以开立新的、有潜在赢利能力的头寸）的市场中；（3）您清楚地知道您将寻找什么来作为获利了结的信号，也知道（在最坏的情况下）您的损失将会被限制在一定的限度之内，从而能够冷静地做出您的决策。

所有这些意味着您将拥有平静的心态。您将（可能）承受损失，您也将（可能）获得利润。无论遇到这两种情况中的哪一种，您都不必带着您的记录本回家而通宵不眠、忧心忡忡。您将做出某种决定，如果市场的发展证明您是正确的，那么您将在适当的价位获利了结；而如果市场的发展证明您是错误的，那么您仍能够以相对较小的损失了结，并开始寻找更好的机会，而您的资金大部分仍未受到损失，流动性很好，可以使用。

作为一名投机者，您的工作是为市场提供流动性，并阻止情绪化市场非理性的过分波动。这一工作的一部分内容就是保持自己能够在任何必要的时候都拥有流动性，以反转自己的头寸。以及保持自己不做出非理性的、过度的情绪化行为。如果您能聪明地并一贯地做到这一点，那么您将会是在提供一项对总体经济福利有益、有用和必需的服务，同时您将会发现市场会为您的努力提供同其他任何行业一样可观或更为可观的报酬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 附录 A

## 第 A 章 （第 7 版中迈吉所写的第 24 章）

### 您的股票可能的运动

初一看，所有的股票似乎都在胡乱地运动，没有节奏或原因，全部一团糟。所有的股票都不时会上涨，所有的股票都不时会下跌——并非总是同时进行。但是我们已经明白，在这些上涨和下跌中，股票其实遵循一定的趋势，形成各种典型的形态，并不是完全无序地在运动。

同时，每只股票确实有自己的习性和特点——年复一年，它们或多或少保持稳定。某些股票在正常情况下对市场牛市阶段的反应是幅度巨大的飙升，而其他的股票（也许是同一价格组中的股票）却只做中等幅度的运动。您将会发现产生巨幅上升运动的股票在熊市中也将产生巨幅下跌，而产生较小上升运动的股票对市场破位下跌的抵抗力也更强。在附录 A 中有关综合杠杆的讨论里，您将会看到有些股票正常情况下运动得比其他股票快很多很多倍。例如，我们不知道从现在起一年之后 GLENMARTIN 公司 (校正为微软公司) 的股票是将要上涨还是会下跌，但我们知道——并且这是我们所知道的最可靠的事情之一——无论它向哪个方向运动，它都将比美国电话电报公司的股票运动得快得多。这些不同的习性（当然）是源自于股盘大小、浮动供给、业务性质和资本结构中的杠杆（率）——我们在前面已经简单地提到过这些因素。事实上，我们并不特别关心存在这些差别的原因。我们主要感兴趣的是：这些差别都是些什么以及我们如何才能确定它们。

这是很重要的：那些习惯于窄幅运动的股票，尽管从投资目的（主要考虑稳定性和（红利）收入）看来是极为理想的，但却不是好的交易股票。相当高的敏感度 (波动性) 和大百分比幅度的运动对于获取可观的交易利润以弥补成本并留有剩余来说是必不可少的。要想持有的头寸能获利，您应该能看到您的股票有可能做至少 15%的运动。

既然这样，那么您如何才能判断究竟哪些股票最为敏感同时最有赢利潜力呢？

通过检查某只股票数年以来的记录，并将其所做的百分比运动与市场整体的百分比运动相比较，您就能够得到该股票习性的清晰画面。在任何一个具体时刻，您都没有能力预测说：“这只股票将要上涨 25%”，但您能够预言——有充分的信心——说：“如果市场整体上涨 10%，这只股票将很可能上涨约 25%。”或者，（当然可以）反过来说：“如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场整体下跌 10%，这只股票极有可能下跌至少 25%。”

已有许多方法被用来衡量和检测这些百分比运动习性，它们只是在细节上有所不同。笔者计算出了在纽约证券交易所上市股票中比较重要的几百只股票的指数，并将其列在附录 A 中。

**编者按：当今（广泛使用）的 β 可以与这些指数做比较和/或在本书其他的计算中（例如在综合杠杆的计算中）代替它们。读者在后文中可以直接把“敏感度指数”看做是“β”，而免去阅读“编者按”的麻烦。**

这些指数是相对的，它们显示出敏感度指数 (β) 高的股票，无论在牛市中还是在熊市中，均比那些（敏感度）指数低的股票运动得快得多，并且（显示出）比其他股票快多少。

为了计算敏感度指数，我们在每只股票的每一页图表的左边空白处标上一蓝色虚线（顶边）和一红色虚线（底边）以显示该股票最高收盘价到最低收盘价之间的价格幅度。标完选定的所有股票的所有图表后，每张图表所覆盖的时间段内的价格波动幅度以从顶边（红线）到底边（蓝线）的距离表示，然后我们把这些价格幅度（以 1/8 英寸为单位表示）加总并除以所绘股票的只数。这样，您就得到了该时间段内的“平均价格波动幅度”，它代表着整个这组股票的综合或者说平均价格运动（幅度）。您总是可以任意得出一个“正常”的平均幅度（基于对一定数量的股票数年内的图表做平均）[①]；当新一期的一系列图表完成后，用这一新系列的平均幅度去除这一“正常”的平均幅度就得到一个十进制的小数——该小数代表这一新时间段内市场运动的倒数（这样一来，市场活动的幅度较宽的时期将会得到一个小于 1 的数值，如 0.65；而市场较沉闷和疲软的时期将会得到一个较大的数值，如 1.49）。我们将把它叫做（只是为了将来引用起来容易而给它起个方便的名称）该段时期或该系列图表的“市场倒数”。

现在将具体的一只股票的价格波动幅度（以 1/8 英寸为单位表示）用与该股票价位相对应（见附录 A 第 C 章中的价格幅度表）的“正常”或平均幅度去除，并将所得的结果乘以市场倒数。最终所得数值就是覆盖该股票在这一具体的市场期间内的运动的“局部敏感度指数”。为了得到某一股票的“总体或长期敏感度指数”，我只需将每一期的局部敏感度指数加总并除以总的期间数。随着新的图表绘制完成，我们加入这些新的数值再计算新的指数。正像您可能会想到的那样，单个的局部指数对未来的可靠性较低且没有多少意义。第二个、第三个、第四个系列的局部指数将会修正并“平滑”这一指数。随着时间的推移和新系列的加入，这些敏感度指数将会大致固定在一个相当稳定的数值上；新的系列加入时的修正——如果有任何修正的话——将是轻微的。而这些指数在对每只股票未来可能的敏感度的预测上是非常可靠的。

为了得到代表百分比运动的数据，以 1/8 英寸为单位衡量价格幅度当然暗含着您所使用的是比例图表纸。如果用的是其他类型的图表纸，那么您就不得不通过计算才能得到该时期图表上最高收盘价到最低收盘价之间的百分比价格幅度。

---

① 理论上讲，“正常”的平均幅度应该持续地在每一期末进行调整，而实际上没有必要做得这么精确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为了让您能够（如果您愿意）自己计算敏感度指数，我们已经对这一方法进行了比较详细的介绍。

编者按：正如前面提到过的，现代的读者（如果感兴趣的话）将很可能更想从附录D中所列的资料来源处获得β。

您的股票并不一定要从纽约股票交易所中选取。采用这种方法，您可以把其他交易所中的股票包括近来，对它们一起进行平均，并在确定您的市场倒数时把您的整个组合中的股票看做一组。

您将发现敏感度的取值范围从高度投机股票的超过2.00（我们称之为200%）到极度保守的投资性股票的0.20（即20%）或更低。大致来讲，您可以认为敏感度指数为50%或更低的股票是极度保守的，50%~100%是中等保守的，100%~150%是投机型的，而高于150%的任何股票都是高度投机的。

## 第 B 章 （第 7 版中迈吉所写的第 42 章）

### 综合杠杆的讨论

编者按：一般的读者在理解本章时可能会遇到较大的难度。编者善解人意地以注释的方式加入了一些评论，这些评论对那些对迈吉的思想感兴趣的人是有帮助的。由于本章提前讲到了风险分析和组合管理理论中的许多工作，因此我把它留到了“它应该处的位置”。观念上，它当然不仅具有历史价值并实际上能够被手工制图的投资者使用。本章的议题——所谓的衡量组合风险——在第42章中为计算机化的投资者进行了讲解。

正如我们在前一章中所指出的，在市场主要趋势的状态或阶段与其获利潜力之间存在着一定的联系。为了解决这一问题，产生了许多机械性的方案和系统，但我们并不相信这一问题能够仅用机械的方法就能完全解决。我们提到过一个方案，在该方案中，头寸受制于一个完全的图表组合中趋势的一致情况（迈吉评价指数（MEI））。还有其他的方案，它们依赖于随着趋势的演进，使头寸呈金字塔形；此外还有一些方案，它们的基本思路是通过逆着趋势增加头寸的方法平均化成本，也就是说，在熊市中，在不断降低的价位上买入越来越少的数量，而在牛市中，则卖出越来越多的股票。

这些方案之中没有任何一个能独立地完全解决何时买入和何时卖出这一问题。本书的主要目的是研究个股的技术现象。如果我们能够从图表上知道该在什么点位买入又该在什么情况下卖出，那么我们就获得了成功交易的基本方法。而另一方面，很显然，如果您的买卖点位更多地会导致净损失，那么您如何分配您的资金以及如何将之投入市场就不重要，因为您的这些资金注定将会逐渐缩水，直到最后完全消失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



编者按：一位发现自己处于这种境地的投资者应设置一个基准。他应决定如果他损失了他的资本的50%，那么就停止交易并把他的钱投入共同基金或交给投资顾问去打理。一般说来，投资顾问比共同基金更受欢迎。而投资顾问和共同基金均比蹩脚的投资者更受欢迎。他们无疑不会比一个老是亏损的投资者更差。

因此，首要的问题是学会使用技术工具、形态、趋势、支撑、阻挡等等。然后我们才能考虑我们将用多少资金来冒险以及如何冒险。

我们已经看到，如何使用我们的资金是重要的，有时还非常重要。价格水平、敏感度和保证金等各种因素一起纳入了我们将称之为“综合杠杆指数”的概念之中。在附录A中，我们将给出它的定义。同时，我们已经说得如此充分，以至于您应能够明白，当我们在与您的市场头寸相关的场合中使用这一术语时，我们所指的是什么。

当然，您会意识到您不想因为过分保守而被排除在几乎所有的获利机会之外。如果您决定决不逆着基本趋势（进行交易），那么您将不得不在漫长的次级趋势期间不进行任何交易，而可能会被迫等待（时常最终等待数周）直到基本趋势继续进行下去。自然地，您将任凭所有弱的信号和收敛的趋势出现而不行动，并避免在极为活跃的喷发或恐慌高潮之后开立新的头寸。毫无疑问，您能够保持如此高的警惕以至于使您的成功率达到90%，而非仅60%、70%或80%；您事实上甚至可能做到95%的决策都是正确的。但是这种极度的保守同时也意味着您将只在极好的市场状态中、当每一因素都十分清楚和有利时才进行交易。您不会经常都有这样的机会。其结果也许是赢利，但这一利润可能太小而不值得您对您的图表所做的所有这些工作和研究，因为您能够在不做太多研究，也不承担太多风险的情况下获得名义上不错的回报，而如果要让您的努力成为值得的，那么您必须期望（比这）高得多的回报率。

编者按：这一“名义上不错的回报”是由投资于政府债券和与之相似的工具而获得的。债券交易者和投资者传统上把这些投资看做是“没有风险的”——这当然是否定现实的另一种形式。事实上，正如大卫·德里曼所证明的那样（Contrarian Investment Strategy，希曼和斯古斯特著），由于以商品表示的价值无法挽回的贬值，债券是一种不断恶化的产。

为了让您的图表能发挥作用，您不得不利用杠杆率更高的股票，它们有更多的获利机会，同时也就有更多的损失机会。您不得不（谨慎地）接受比那些满足于买入一只“安全”的证券，并将其束之高阁的人所承担的风险更大的风险。

通过把您的综合杠杆率维持在一个恒定的水平上或其附近——您的经验和判断告诉您，就市场的这一特定状态而言，这一水平是安全的，您将得到保护以免过分谨慎。更重要的是，如果您在您的操作中维持这一综合杠杆率，您将得到保护，从而避免无意识地过度交易。这是一种比过于谨慎更常见的错误，同时也是一个危险的敌人——即便是在您假想交易的赢利率很高的时候。当您选定了某一确定的综合杠杆率（组合风险战略），并在您的交易头寸中坚持下去（随着情况的变化对它做一些必要的改动）时，您将被迫把您的热情限制在安全的限度之内，同时您将始终清楚您正在承担的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 过度交易——和一句似非而是的表述

这引出了另外一个话题。您资金上的一系列相等的百分比盈亏并不带给您一系列相等的美元盈亏。这是一个重要的问题，值得弄明白，因为过度暴露（在风险中）的交易者强化了这一问题的严重性（这一问题在任何情况下都存在，但如果他已经计划好了他的方案，它不必然引起他的过分担忧）。

通过设想一个极端的情况，您能够理解这一似非而是的表述：百分比盈亏并不相等。一个在他所从事的每个商业冒险中都投入其全部资金的人期望着或者100%的盈利，或者100%的亏损。如果他的第一笔交易失败，他就损失100%。于是他完蛋了，因为他不能通过赢得一无所有的100%而捞回什么东西。然而，如果他的第一笔交易成功，并且他接着又按同样的方法使用了他的全部资金（包括刚赚得的利润），而第二笔交易失败，那么他将被彻底扫出市场。无论他可能会有多成功，他总是会在他的第一次失败上输掉一切。

**编者按：当然，这是“赌徒破产”——许多作者（包括尼德霍费也用最令人愉悦的语言）都对其做过极好的分析。相关推导和讨论见附录D。**

在更不极端的程度上，这正是我们正在谈论的情况。您不愿把您所有的资金都用来进行要么翻倍要么全部损失的冒险。但是，设想您一直暴露在这样一个境地之中：您承担着40%的净损失或40%的净盈利看做的风险。如果您以1,000美元开始并连续遭受10次损失，您最终将只剩下大约6美元。现在，假设紧接着的10次交易全都成功。在经历了这10次损失和10次盈利看做（每次都是40%）之后，您最终将剩下不足100美元的资金。这10次损失和10次盈利看做并不需要一定按上面给定的顺序发生。您可以首先遇到10次盈利看做，也可以是3次盈利看做、4次损失、7次盈利看做，接着再是6次损失。结果将一样。无论以何种顺序，10次盈利看做和10次损失之后，您将损失90%以上的资金。

另一方面，如果您用您所有的资金进行20次交易——其中10次获得8%的净盈利，10次遭受8%的净损失，那么经过10次盈利和10次损失之后，您的1,000美元只减少到937美元。您将仍然大约拥有您原始资金的94%。因此，在这种情况下（8%是短期交易的损失的一个比较平均的数字——事实上是一个从众多实际交易列表中得出的相当合理的数字），由于这一仅为1%的1/3左右的似非而是现象，您在每一交易中都会拥有一些障碍连续10次交易都失败是可以想像的，尽管这可能是一种不常见的情况。在市场实际发生反转与基本趋势的道氏反转信号出现之间，曾有过长达期10个月的时间间隔。随后的新趋势一旦确立起来之后，确实运行了很远、很长的距离，能够弥补所有的损失并产生很好的利润。但是，在这艰难的10个月中，假设平均每一次交易为30天，连续10次交易错误均被止损出场并遭受损失是可能的——这就把最初的1,000美元减少到434美元。

此处重要的事情是接下来的10次成功交易将能把434美元增值回937美元；换言之，您能纠正航向并朝正确的方向以8%的速度把船划行下去——然而，如果您采用的是40%的基础（正如我们先前的例子中给出的那样），那么您就已经沉入深渊，没有留下任何痕迹，从而成为过度交易的受害者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因此，通过维持一个合理的综合杠杆率（组合风险暴露），并让平均律伴随着您并为您工作，您将拥有坚实的数学基础。您的技术研究将会利用每一次机会为您盈利。否则，您可能仅仅由于不明智地过度扩张您的交易而阻碍了即使是最好的技术分析为您创造净利润。

## 单只股票的综合杠杆指数

如果您保存了原来的第 24 章（本版中的附录 A 第 A 章）中所简述的敏感度记录，并计算出了您的股票的敏感度指数，那么您就能够按如下方法算出任何一笔买入或卖空的综合杠杆：

- 设 S 代表该股票的敏感度指数。
- 设 N 代表正常价格区间，以开立初始头寸时的价格为基础。
- 设 T 代表初始交易的总净支出或收入。
- 设 C 代表为进行这一头寸而储备的资金。在全额现金购买或 100%保证金卖空交易的情况下，这一数值将与分子中的 T 消掉。

于是

$$\text{综合杠杆}=\frac{SNT}{15.5\times C}$$

15.5 是售价为 25 美元的股票的正常价格区间，它只是一个随意的选择，以来作为确定比率的一个固定参考点。

## 整个组合的综合杠杆

整个账户的综合杠杆是其成员股票的风险的加总，可以用如下的方法计算：

$$\text{总综合杠杆}=\frac{SNT\text{之和}^{①}}{15.5\times\text{总资金或净价值}}$$

让我们再举一个综合杠杆重要性的更加明显的例子。在股票可以用 30%的保证金购买的时候，我们可以用 1,000 美元的资金购买总价值 3,300 美元的一只高度投机股票——标准电气公司 4 美元的优先股（当时在纽约股票交易所中挂牌交易）。我们假定当时其价格为每股 25 美元。那么，按照我们上面介绍的计算综合杠杆的方法，您这 1,000 美元资本的综合杠杆为 693%。与此同时，用同样的计算方法，我们可以得出用 1,000 美元在 106 美元的价位上全额购买 Celanese 公司收益率为 4 3/4%的第一批优先股所得到的综合杠杆仅为 11.8%。比较这两笔交易，购买标准电气公司优先股与购买 Celanese 公司第一批优先股的综合杠杆之比为 693:11.8，或者（大约）60:1（实际是 58.7:1）。按照假设的情况，并根据这两只股票过去的历史，在购买标准电气公司优先股中，您资金的盈亏幅度将是购买 Celanese 公司第一批优先股的 60 倍。

① "SNT 之和"的意思是您分别计算该组合中每只股票的 S×N×T，并把所有的结果相加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这里介绍的方法给您提供了一个至少大致了解您在一只股票或者一组股票交易中所承受的风险大小的方法。它有助于您避免不明智地把自己暴露在过度的风险环境中，同时另一方面，也避免过分限制自己的获利机会。

## 投资账户策略

一般地，投资账户的管理主要基于“基本面”的考虑，而并不相当大程度地依赖技术信号。而且，这些账户的建立一般基于更为保守的动机，并不打算试图利用熊市来做卖空。

编者按：迈吉在这里指的是他所认为的“长线投资者”，或者说那些只在地层震动时（即道氏理论中的主要变化发生时）才运动的人。正如第 5 章中道氏理论的长期记录所明确展示的那样，这能够成为一个成功的战略；但是编者强烈地感到卖空和熊市战略即使对于这种最为保守的投资组合来说也是很合适的。MPT（含蓄地）鼓励卖空，而任何于 1987 年 10 月 19 日在其组合中持有卖空头寸的投资者都将会在 10 月 20 日的早上感觉很好。

然而，根据整个账户而计算出来的综合杠杆在决定投资的总体风险程度时不失为一个有用的帮助。它有助于确定这些账户是否应该持有更为保守的头寸，或者是否可以做一些更为投机的变化。这些决定自然将取决于账户的大小、所有者的处境和要求以及商业和市场本身的总体状况。尽管如此，综合杠杆指数仍将提供一个有用的衡量工具，以评估在任一特定时刻该账户整体的品质。

## 负综合杠杆

从我们在前面谈到过的在牛市中进行卖空交易（和在熊市中买入）——这些“逆向”交易在这里被用来通过评价指数的方法获得平衡——的“保险”作用看，很显然，这些卖空交易或保护性的买入肯定倾向于减小账户的综合杠杆或者账户的总风险——这正是它们被使用的原因。

通过把到这些反向交易看做是负的，而把那些与假定的市场主要趋势方向一致的头寸看作是正的，这些头寸之和似乎能够减少到零，或者至少达到风险很小的地步。这并不太可能做到，因为我们（在最好的情况下也不过）只是在处理粗略的近似情况，同时也因为我们所处理的变量多多少少是相互独立的，它们时常发生意想不到的运动。

编者按：事实上，计算期权价值的布莱克-舒尔茨公式发明后，一些聪明的交易者发明了期权套利的“Delta 中性”法。在这些尖端人才中就有布莱尔·霍尔（Blair Hull）——编者在期权研究公司的老板。Delta 中性意味着在很短的时间内，市场价格的运动（向上或向下）理论上不会影响期权套利组合的价值。将这种方法付诸实践的做市商已经赚到了大把大把的财富。见施瓦吉所著《市场巫术》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



然而，我们确实能够大幅地减少总体风险，这些逆向运动的确“减少”了整个账户的风险。风险的这种“减少”出现在商品账户中：在那里，如果头寸中的一些是“逆向的”——即一些空头头寸夹杂在占主体地位的多头头寸中，反之亦然——作为惯例，经纪商会减少整个头寸所需要的保证金。

编者按：现代组合理论家精明地采用了这些概念中的一些，并将这些概念的发现归于他们自己，或至少当他们在迈吉的作品中学到了这些概念时，并不归功于迈吉——很可能就像俄国人一样。第42章讨论了迈吉在此处所提到的思想——测量组合风险和盈利机会。他所关注的并非只是风险，还有（盈利）机会以及如何在二者之间维持平衡。他也想对市场保持一个一致的态度：在他分析市场会呈现美好前景时，将其资本暴露在更大的风险和机会之中；在市场不确定性增加和处于转折关头时，保持较低的暴露水平。

此处所讲述的方法对于热衷于手工操作的技术人士来说也是可以操作的，并且（如果我没有搞错的话）也是有效率的——如果说在计算机时代很显得琐的话。所需的全部数据、表格和指数在本附录中都能找到。使用计算机的分析员很可能会发现本书中所讲的大多数方法要更为简便也更有效能些。

## 第C章

### 正常价格幅度指数

下表中的数值代表了股票复合杠杆的一个具体组成部分——该组分是股票价格水平的函数。它们是根据3,800张股价图表的实际数据计算出来的。它们显示了在6个月的正常时期中，每一价格区间内的股票的相对比例或百分比价格运动幅度。

| 价格 | 正常幅度 | 价格 | 正常幅度 | 价格 | 正常幅度 |
|---|---|---|---|---|---|
| $1\frac{1}{4}$ | 38.0 | 32 | 14.5 | 68 | 11.7 |
| $1\frac{1}{2}$ | 35.0 | 33 | 14.4 | 69 | 11.6 |
| $1\frac{3}{4}$ | 33.0 | 34 | 14.3 | 70 | 11.6 |
| 2 | 31.5 | 35 | 14.2 | 71 | 11.5 |
| $2\frac{1}{4}$ | 30.0 | 36 | 14.1 | 72 | 11.5 |
| $2\frac{1}{2}$ | 29.2 | 37 | 14.0 | 73 | 11.4 |
| 3 | 27.6 | 38 | 13.9 | 74 | 11.4 |
| $3\frac{1}{2}$ | 26.5 | 39 | 13.8 | 75 | 11.3 |
| 4 | 25.3 | 40 | 13.7 | 76 | 11.3 |
| 5 | 24.0 | 41 | 13.6 | 77 | 11.2 |
| 6 | 22.8 | 42 | 13.5 | 78 | 11.2 |
| 7 | 22.0 | 43 | 13.4 | 79 | 11.1 |
| 8 | 21.2 | 44 | 13.3 | 80 | 11.1 |
| 9 | 20.4 | 45 | 13.2 | 81 | 11.1 |
| 10 | 19.8 | 46 | 13.1 | 82 | 11.0 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

| 价格 | 正常幅度 | 价格 | 正常幅度 | 价格 | 正常幅度 |
|---|---|---|---|---|---|
| 11 | 19.2 | 47 | 13.0 | 83 | 11.0 |
| 12 | 18.7 | 48 | 12.9 | 84 | 11.0 |
| 13 | 18.4 | 49 | 12.8 | 85 | 10.9 |
| 14 | 18.0 | 50 | 12.7 | 86 | 10.9 |
| 15 | 17.6 | 51 | 12.7 | 87 | 10.9 |
| 16 | 17.3 | 52 | 12.6 | 88 | 10.8 |
| 17 | 17.0 | 53 | 12.6 | 89 | 10.8 |
| 18 | 16.8 | 54 | 12.5 | 90 | 10.8 |
| 19 | 16.6 | 55 | 12.5 | 91 | 10.7 |
| 20 | 16.5 | 56 | 12.4 | 92 | 10.7 |
| 21 | 16.3 | 57 | 12.4 | 93 | 10.7 |
| 22 | 16.1 | 58 | 12.3 | 94 | 10.6 |
| 23 | 15.9 | 59 | 12.2 | 95 | 10.6 |
| 24 | 15.7 | 60 | 12.1 | 96 | 10.6 |
| 25 | 15.5 | 61 | 12.0 | 97 | 10.5 |
| 26 | 15.3 | 62 | 12.0 | 98 | 10.5 |
| 27 | 15.2 | 63 | 11.9 | 99 | 10.5 |
| 28 | 15.1 | 64 | 11.9 | 100 | 10.4 |
| 29 | 14.9 | 65 | 11.8 | 150 | 9.0 |
| 30 | 14.7 | 66 | 11.8 | 200 | 8.0 |
| 31 | 14.6 | 67 | 11.7 | 250 | 7.0 |

# 第 D 章

## 股票敏感度指数①

尽管不可能预测股票在未来数年中的上涨或下跌，但根据一只股票的长期市场历史对其上涨或下跌的可能幅度做一个合理的估计却完全是可能的。除非公司结构或者产品特征发生了重大改变，否则一般我们都可以认为相对保守的股票通常会继续保守地运动，而投机性相对强一些的股票则倾向于继续保持较大幅度的涨跌。

下面这张新的敏感度指数表展示了各只股票近似的相对敏感度，该表依据的是 1964 年到 1973 年（含）期间内，每只股票每年的价格变化百分比幅度以及每只股票在每一年里的中间价格。这些值对重大的拆股和价格水平的变动，以及每年市场总体价格幅度的变化做了调整。为了完成这一调整，我们使用了一个与所有考查股票的总价格区间成反比的市场倒数，而这也使得我们能够得到年度敏感度指数——该表所用到的那 10 年的数值就是从该敏感度指数中得出的。

由于有的学者希望自己计算敏感度指数或者把这一数据用在其他方面，我们在此给出每年这些计算中所用到的市场倒数：

① 由约翰·迈吉公司的技术人员 Cynthia Magee 和 Paul B. Coombs 提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | | | |
|---|---|---|---|
| 1964 | 1.544 | 1969 | 0.953 |
| 1965 | 1.320 | 1970 | 0.861 |
| 1966 | 1.089 | 1971 | 1.075 |
| 1967 | 1.027 | 1972 | 1.238 |
| 1968 | 1.122 | 1973 | 0.786 |

| | |
|---|---|
| Abbot Labories | .948 |
| ACF Industries, Inc. | 1.095 |
| Adams Espress Co. | .535 |
| Addressograph-Multigraph | 1.593 |
| Antna Life & Casuality Co. | .967 |
| Air Producers & Chemicals | .844 |
| Airco, Inc. | .842 |
| Akzona, Inc. | 1.031 |
| Alcan Aluminum Ltd. | .889 |
| Allegheny Corp. | 1.084 |
| American Airlines Inc. | 1.440 |
| American Brands Inc | .724 |
| American Broadcasting Cos. | 1.401 |
| American Can Company | .834 |
| American Chain & Cable | .746 |
| American Cyanamid Company | .874 |
| American District Telegraph | 1.238 |
| American Home Products | .888 |
| American Hospital Supply | 1.050 |
| American Motors Corp. | .972 |
| American Standard Inc. | 1.112 |
| American Sterilizer Co. | 1.056 |
| American Stores Co. | .956 |
| Ametek, Inc. | 1.087 |
| AMF, Inc. | 1.429 |
| AMP Inc. | 1.011 |
| Amstar Corp. | .958 |
| Amsted Industries | .886 |
| Anaconda Company | 1.260 |
| Anchor Hocking Corp. | 1.078 |
| Anderson Clayton & Co. | .860 |
| ARA Services, Inc. | 1.418 |
| Archer-Daniels-Midland | .928 |
| Armco Steel Corp. | .736 |
| Armstrong Cork Co. | .939 |
| ASA Ltd. | 1.509 |
| ASARCO Inc. | .090 |
| Allegheny Ludlum Industries | 1.192 |
| Allied Chemical Corp. | .916 |
| Allied Stores Corp. | 1.045 |
| Allis-Chalmers Corp. | 1.195 |
| Alpha Portland Industries | .922 |
| Aluminum Co. of America | 1.069 |
| AMAX Inc. | .830 |
| AMBAC Indstries | 1.184 |
| Amerada Hess Corp. | 1.332 |
| American Air Filter | 1.365 |
| Briggs & Stratton Corp. | .975 |
| Bristol-Myers Company. | .961 |
| British Petroleum | .878 |
| Brunswick Corp. | 1.315 |
| Bucyrus-Erie Co. | 1.170 |
| Budd Company | 1.047 |
| Bulova Watch Co., Inc. | 1.172 |
| Burlington Industries | 1.076 |
| Burlington Northern, Inc. | 1.683 |
| Burroughs Corporation | 1.683 |
| Campbell Soup Co. | .677 |
| Canadian Pacific Limited | .502 |
| Capital Cities Commun. Inc. | 1.195 |
| Carborundum Company | 1.044 |
| Carnation Company | 1.090 |
| Carpenter Technology | .916 |
| Carrier Corporation | 1.284 |
| Caterpillar Tractor Co. | 1.078 |
| CBS Inc. | 1.724 |
| Celanese CorPoration | 1.20 |
| Cenco Instruments | 1.221 |
| Central Soya Co. | .710 |
| Cerro Corporation | 1.221 |
| Champion International | 1.062 |
| Champion Spark Plug Co. | .789 |
| Chase Manhattan Corp. | .735 |
| Chemetron Corporation | 1.034 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Ashland Oil Inc. | 1.022 |
| Associated Dry Goods | 1.094 |
| Atlantic Richfield Co. | 1.399 |
| Automatic Data Processing | 1.473 |
| Avco Corporation | 1.154 |
| Avery Products Corp. | 1.087 |
| Avnet Inc. | 1.409 |
| Avon Products, Inc. | 1.278 |
| Babcock & Wilcox Co. | 1.172 |
| Baker Oil Tools, Inc. | 1.192 |
| Barber Oil Corp. | 1.299 |
| Bath Industries, Inc. | 1.538 |
| Bausch & Lomb, Inc. | 2.287 |
| Baxter Laboratories | 1.197 |
| Beatrice Foods Co. | .788 |
| Beckman Instruments Inc. | 1.362 |
| Becton Dickinson & Co. | 1.148 |
| Bell & Howell Co. | 1.501 |
| Bendix Corporation | 1.143 |
| Beneficial Corp. | 1.092 |
| Bethlehem Steel Corp. | .768 |
| Black & Decker Mfg. | 1.145 |
| Boeing Company | 1.705 |
| Boise Cascade Corp. | 1.563 |
| Bond Industries | 1.006 |
| Borden, Inc. | .766 |
| Borg Warner | .833 |
| Braniff Int' | 1.649 |
| Control Data Corp. | 1.847 |
| Cooper Industries | 1.451 |
| Corning Glass Works | 1.353 |
| CPC International, Inc. | .956 |
| Crane Company | .037 |
| Creole Petroleum | .84 |
| Crown Cork & Seal Co. Inc. | .931 |
| Crown Zellerbach Corp. | 1.050 |
| CTS Corporation | 1.022 |
| Cummins Engine Company | .911 |
| Curtiss Wright Corp. | 1.373 |
| Cutler Hammer Inc. | 1.245 |
| Cyprus Mines Corp. | 1.000 |
| Damon Corporation | 1.644 |
| Dana Corporation | .796 |
| Chesebrough-Ponds, Inc. | .986 |
| Chessie System Inc. | .869 |
| Chicago Milwaukee Corp. | 1.938 |
| Chicago Pneumatic Tool Co. | 1.047 |
| Chicago Rock Island & Pacific RR | 1.406 |
| Chrysler CorPoration | 1.393 |
| Cincinnati Milacron Inc. | 1.195 |
| CIT Financial Corp. | .819 |
| CITICORP | .856 |
| Cities Service Company | .947 |
| Clark Equipment Company | .961 |
| Clorox Company | 1.530 |
| Cluett, Peabody & Co., Inc. | 1.069 |
| Coastal States Gas Corp. | 1.312 |
| Coca-Cola Bot. Co. of N.Y | 1.253 |
| Coca-Cola Co. | .983 |
| Colgate-Palmolive Co. | .867 |
| Colt Industries, Inc. | 1.724 |
| Combustion Engineering Inc. | 1.218 |
| Commonwealth Oil | 1.140 |
| Communications Satellite | 1.577 |
| Conrac CorP. | 1.633 |
| Consolidated Foods Corp. | .952 |
| Consolidated Freightways, Inc. | 1.198 |
| Continental Air Lines, Inc. | 1.557 |
| Continental Can Company | .880 |
| Continental CorP. | .727 |
| Continental Oil.Co. | .787 |
| Freeport Minerals Co. | 1.388 |
| Fruehauf Corporation | .872 |
| Gamble-Skogmo, Inc. | 1.143 |
| Gardner-Denver Co. | .908 |
| Gen. Am. Ihvestors Co., Inc. | .919 |
| Gen. Am. Transportation Corp. | .878 |
| General Cable Corp. | 1.195 |
| General Dynamics Corp. | 1.362 |
| General Electric Co. | .914 |
| General Foods Corp. | .757 |
| General Instrument Corp. | 1.393 |
| General Mills. Inc. | .874 |
| General Motors Corp. | 1.020 |
| General Portland Inc. | .939 |
| General Signal Corp. | 1.106 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Dayco Corporation | .905 |
| Deere & Company | 1.056 |
| Delta Air Lines, Inc. | 1.373 |
| Diamond International | .783 |
| Diamond Shamrock Corp. | .860 |
| Digital Equipment Corp. | 1.566 |
| Disney (Walt) Productions | 1.867 |
| Distillers Corp.-Seagrams Ltd. | .753 |
| Dome Mines Ltd. | 1.376 |
| Dow Chemical Company | 1.012 |
| Dow-Jones Rail Averages | 1.434 |
| Dr. Pepper ComPany | .919 |
| Dresser Industries, Inc. | 1.072 |
| Du Pond (E.I.) Inc. | 1.050 |
| Eastern Air Lines, Inc. | 1.669 |
| Eastern Gas & Fuel Associates | 1.396 |
| Easrman Kodak Company | 1.098 |
| Echlin Manufacturing | 1.353 |
| Eckerd (Jack) Corp. | 1.170 |
| Eltra Corporation | 1.209 |
| Emerson Electric Company | .872 |
| Emery Air Freight Corp. | .989 |
| Englehard Minerals & Chem. | 1.253 |
| Esmark Inc. | 1.014 |
| Ex-Cell-O Corp. | 1.019 |
| Exxon Corp. | .772 |
| Faberge, Inc. | 1.303 |
| Fairchild Camera & Instrument | 2.640 |
| Fansteel Inc. | 1.453 |
| Federal National Mortgage | 1.055 |
| Federated Department Stores | .961 |
| Fibreboard Corp. | 1.187 |
| Firestone Tire & Rubber Co. | .830 |
| First Charter Financial | 1.103 |
| Flintkote Co. | .956 |
| Fluor Corporation | 1.276 |
| FMC Corporation | .835 |
| Ford Motor Company | .903 |
| Foremost-McKesson, Inc. | 1.067 |
| Foster Wheeler Corp. | 1.236 |
| Imperial Oil Ltd. | .866 |
| INA Corporation | 1.268 |
| Ingersoll-Rand Co. | .947 |
| General Tire & Rubber Co. | .994 |
| Genesco Inc. | 1.270 |
| Genuine Parts Co. | 1.050 |
| Georgia-Pacific Corp. | 1.086 |
| Getty Oil Co. | 1.427 |
| Gillette Company, (The) | 1.127 |
| Goodrich (B.F) Company | .948 |
| Goodyear Tire & Rubber Co. | .810 |
| Gould, Inc. | 1.147 |
| Grace (W.R.) & Co. | .955 |
| Grantieville Co. | .931 |
| Grant (W.T) Co. | 1.343 |
| Great A & P Tea Co., Inc. | .875 |
| Great Northern Iron Ore | .566 |
| Great Northern Nekoosa Corp. | .867 |
| Great Western Financial Corp. | 1.253 |
| Greyhound Corp. | .777 |
| Grumman Corp. | 1.376 |
| Gulf & Western Industries Inc. | 1.523 |
| Gulf Oil CorPoration | .774 |
| Halliburton Co. | 1.379 |
| Hammermill Paper Co. | .942 |
| Harris CorPoration | 1.176 |
| Helca Mining Co. | 1.104 |
| Helmerich & Payne, Inc. | 1.267 |
| Hercules Inc. | .927 |
| Hershey Foods CorP. | .735 |
| Hewlett-Packard Co. | 1.420 |
| High VOltage Engineering | 1.488 |
| Hilton Hotels Corp. | 1.613 |
| Holiday Inns, Inc. | 1.610 |
| Homestake Mining Co. | 1.349 |
| Honeywell Inc. | 1.532 |
| Houdaille Industries, Inc. | .903 |
| Household Finance Corp. | .872 |
| Howard Johnson Co. | 1.399 |
| Howmet Corp. | 1.315 |
| Hudson Bay Min. & Smelt. Co. | .875 |
| Ideal Basic Industries, Inc. | .718 |
| Illinois Central Industries, Inc. | 1.271 |
| Marriott Corp. | 1.221 |
| Marshall Field & Co. | .942 |
| Martin-Marietta Corp. | .835 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Inland Steel Company | .677 |
| Inspiration Consol. Copper | .869 |
| Interco Inc. | 1.062 |
| Internat. Flavors & Frag. Inc. | .864 |
| Internat. Minerals & Chem. | .900 |
| International Bus. Machines | 1.811 |
| International Harvester Co. | .903 |
| International Nickel Co. of Canada | .813 |
| International Paper Company | .846 |
| International Tel & Tel. Corp. | 1.033 |
| Jefferson-Pilot Corp. | .934 |
| Jewel Companies, Inc. | .931 |
| Johns-Manville Corporation | .919 |
| Johnson & Johnson | 1.299 |
| Jones & Laughlin Steel Corp. | 1.070 |
| Joy Manufacturing Co. | 1.321 |
| Kaiser Aluminum & Chemical | 1.154 |
| Kansas City Southern Ind. | 1.002 |
| Kaufman & Broad, Inc. | 1.688 |
| Kawecki Berylco Inc. | 1.097 |
| Kellogg ComPany | .613 |
| Kennecott Copper Corp. | 1.065 |
| Kerr McGee Corp. | 1.287 |
| Kimberly-Clark Corporation | .908 |
| KLM Royal Dutch Airlines | 1.906 |
| Koppers Co., Inc. | .963 |
| Kraftco Corp. | .672 |
| Kresge (S.S.) Co. | 1.315 |
| Kroger Company | 1.017 |
| Lehigh Portland Cement Co. | .888 |
| Libbey-Owens--Ford Co. | .897 |
| Libby McNeil & Libby | .816 |
| Liggett & Myers Inc. | .894 |
| Lilly (Eli) & Co. | .799 |
| Litton IndustYies | 1.512 |
| Lockheed Aircraft Corp. | 1.320 |
| Loews Corp. | 1.909 |
| Lone Star Industries | .807 |
| Louisiana Land & Exploration Co. | .986 |
| LTV Corporation | 2.109 |
| Lubrizol Corp. | 1.045 |
| Lukens Steel Co. | 1.468 |
| Macmillan Inc. | 1.268 |
| Masco Corp. | 1.151 |
| Masonite Corp. | 1.041 |
| Massey-Ferguson Ltd. | .917 |
| Matsushita Electric ADR | 1.098 |
| May Department Stores Co. | 1.229 |
| McDermott (J.R.) & Co., Inc. | 1.697 |
| McDonald's Corp. | 1.533 |
| McDonnell-Douglas Corp. | 1.374 |
| McGraw-Edison Co. | .981 |
| McGraw-Hill Inc. | 1.165 |
| McIntyre Mines Ltd. | 1.407 |
| Mead Corp. | .880 |
| Melville Shoe Corp. | 1.108 |
| Merck & Co., Inc. | .944 |
| Mesta Machine Co. | 1.160 |
| Metro-Goldwyn-Mayer, Inc. | 1 .279 |
| Metromedia, Inc. | 1.580 |
| MGIC InvesAnent Corp. | 1.984 |
| Microdot Inc. | 1.435 |
| Microwave Associates, Inc. | 1.668 |
| Midland-Ross Corp. | 1.025 |
| Minnesota Mining & Mfg. | .914 |
| Missouri Pacific R.R. Co. | .846 |
| Mobil Oil Corp. | .991 |
| Molycorp Inc. | 1.538 |
| Monroe Auto Equipment Co. | 1.363 |
| Monsanto Co. | 1.131 |
| Morgan (J.P) & Co. | .891 |
| Morton-Norwich Products, Inc. | 1.037 |
| Motorola Inc. | 1.889 |
| Murphy Oil Corp. | 1.056 |
| N.L. Industries, Inc. | .792 |
| Nabisco, Inc. | .629 |
| Nalco Chemical Co. | .914 |
| National Airlines, Inc. | 1.649 |
| National Aviation Corp. | .736 |
| National Can CorP. | 1.170 |
| National Chemsearch Corp. | .972 |
| National Distillers & Chem. | .601 |
| National Gypsum Company | .864 |
| National Semiconductor Corp. | 1.591 |
| National Steel CorP. | .852 |
| National Tea Company | .641 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Macy (R.H.) & Co., Inc. | .987 |
| Madison Fund, Inc. | .719 |
| Magnavox Co. | 1.226 |
| Mallory, (R R.) & Co., Inc. | 1.058 |
| Marathon Oil Co. | 1.329 |
| Marcof, Inc. | 1.150 |
| Maremont Corp. | 1.858 |
| Marine Midland Banks, Inc. | .675 |
| Marion Laboratories, Inc. | 1.251 |
| Occidental Petroleum Corp. | .948 |
| Olin Corp. | 1.067 |
| Otis Elevator Co. | 1.011 |
| Outboard Marine Corp. | 1.312 |
| Owens-Corning Fiberglass Corp. | .936 |
| Owens-Illinois Inc. | .992 |
| Pacific PetrOleums Ltd. | 1.058 |
| Pan American World Airways | 1.510 |
| Papercraft Corp. | 1.218 |
| Pasco Int. | 1.332 |
| Peabody Galion Corp. | 1.490 |
| Perin-Dixie Industries | 1.126 |
| Penney (J.C.) Co. | 1.027 |
| Pennwalt CorP. | 1.016 |
| Pennzoil Co. | 1.326 |
| PepsiCo, Inc. | .980 |
| Perkin-Elmer Corp. | 1.147 |
| Pfizer, Inc. | .869 |
| Phelps Dodge Corp. | .827 |
| Philip Morris, Inc. | 1.023 |
| Phillips Petroleum Co. | .885 |
| Pillsbury Company | 1.008 |
| Pitney-Bowes, Inc. | .961 |
| Pittston Co. | 1.100 |
| Polaroid Corp. | 1.588 |
| Ponderosa Systems, Inc. | 2.588 |
| PPG Industries, Inc. | .909 |
| Prentice-Hall Int. | 1.137 |
| Procter & Gamble Co. | .870 |
| Pullman Inc. | 1.045 |
| Quaker Oats Co. | .148 |
| Quaker State Oil | 1.223 |
| Ralston Purina Co. | .704 |
| Rapid American Corp. | 1.176 |
| Natomas Co. | 2.368 |
| NCR Corp. | 1.359 |
| Neptune International Corp. | .924 |
| Newmont Mining Corp. | 1.006 |
| Norfolk & Western Ry Co. | .951 |
| Northrop Corp. | 1.139 |
| Northwest Airlines, Inc. | 1.599 |
| Northwest Industries | 1.285 |
| Norton Simon Inc. | 1.256 |
| St. Joe Minerals Corp. | .888 |
| St. Louis-San Francisco Bay Co. | .972 |
| St. Regis Paper Company | .763 |
| Santa Fe Industries Inc. | .807 |
| Schering-Plough Corp. | 1.034 |
| Schlitz Oos. Brewing Co. | 1.125 |
| Schlumberger N.V | 1.309 |
| SCM Corporation | 1.275 |
| Scott Paper Co. | .816 |
| Scott, Foresman & Co. | ..980 |
| Seaboard Coast Line Industries | 1.256 |
| Searle (G.D.) & Co. | 1.209 |
| Sears, Roebuck & Co. | .947 |
| Sedco, Inc. | 1.298 |
| Shell Oil Co. | .880 |
| Sheller-Globe Corp. | 1.377 |
| Sherwin-Williams Co. | .902 |
| Signal Companies Inc. | .986 |
| Simmons Company | 1.006 |
| Simplicity Pattern Co. | 1.356 |
| Singer Company | 1.153 |
| Skelly Oil Co. | .978 |
| Smith (A.O.) Corp. | 1.058 |
| Smith Kline Corp. | .884 |
| Sony Corporation ADR | 1.449 |
| Southern Pacific Co. | .973 |
| Southern Railway Co. | .905 |
| Sperry Rand Corp. | 1.379 |
| Sprague Electric Co. | 1.582 |
| Square D. Company | .905 |
| Squibb Corp. | .989 |
| Standard Brands, Inc. | .887 |
| Standard Oil Co. California | .860 |
| Standard Oil Co. Indiana | .891 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Raytheon Co. | 1.416 |
| RCA Corp. | 1.047 |
| Reed Tool Co. | 1.323 |
| Republic Steel Corp. | .878 |
| Research-Cottrell | 1.714 |
| Revco D.S., Inc. | 1.203 |
| Revlon Inc. | .995 |
| Reynolds (R.J.) Industries Inc. | .927 |
| Reynolds Metals Co. | 1.126 |
| Xichardson-Merrell Inc. | .945 |
| Xio Grande Industries Inc. | .978 |
| Rite Aid Corp. | 1.858 |
| Robertshaw Controls Co. | 1.062 |
| Robins (A.H.) Co. | 1.214 |
| Rockwell International Corp. | .775 |
| Rohm & Haas Co. | 1.215 |
| Rosario Resources Corp. | 1.239 |
| Royal Crown Cola Co. | 1.314 |
| Royal Dutch Petroleum Co. | .878 |
| Ryder Systems Inc. | 1.209 |
| Safeway Stores, Inc. | .743 |
| Texaco Inc. | .858 |
| Texas Instruments, Inc. | 1.557 |
| Texasgulf Inc. | 1.646 |
| Textron Inc. | 1.098 |
| Thiokol Corporation | 1.216 |
| Tiger International, Inc. | 1.501 |
| Time Inc. | 1.474 |
| Timken Co. | .722 |
| Trane Co. | 1.103 |
| Trans-Union Corp. | 1.122 |
| Trans-World Airlines, Inc. | 1.724 |
| Transamerica Corp. | 1.223 |
| Transway International Corp. | 1.072 |
| Tri-Continental Corp. | .630 |
| Tropicana Producers, Inc. | 1.794 |
| TRW Inc. | 1.128 |
| Twentieth Cent.-Fox Film | 1.257 |
| U.S. Gypsum Co. | .931 |
| U.S. Industries | 1.260 |
| U.S. Shoe Corporation | .945 |
| U.S. Steel Corporation | .774 |
| U.S. Tobacco Company. | .789 |
| Standard Oil Co. Ohio | 1.098 |
| Stauffer Chemical Co. | .852 |
| Sterling Drug Inc | .777 |
| Stevens (O.P) & Co., Inc. | 1.301 |
| Stewart-Warner Corp. | .769 |
| Stokely-Van Camp, Inc. | 1.164 |
| Stone & Wedster, Inc. | .928 |
| Stop & Shop Companies, Inc. | .973 |
| Storer Broadcasting Co. | 1.496 |
| Stovill Manufacturing Co. | 1.137 |
| Studebaker-Worthington Inc. | 1. 512 |
| Sun Oil Company | .880 |
| Sunbeam Corp. | .963 |
| Sundstrand Corp. | 1.608 |
| Sunshine Mining Co. | 1.543 |
| Synt6x Corporation | 2.279 |
| Taft Broadcasting Co. | 1.523 |
| Technicolor Inc. | 1.487 |
| Tektronix, Inc. | 1.739 |
| Teledyne Inc. | 1.738 |
| Tesoro Petroleum Corp. | 1.416 |
| Universal Oil Products | 1.201 |
| Upjohn Company | 1.122 |
| USLIFE Corp. | 1.051 |
| USM Corporation | 1.184 |
| Utah International, Inc. | .847 |
| UV Industries, Inc. | 1.502 |
| Varian Associate | 1.273 |
| Vendo Company | 1.265 |
| Victor Comptometer Corp. | 1.708 |
| Walgreen Company | .973 |
| Walker (Hiram) | .782 |
| Wallace-Murray Corp. | 1.064 |
| Wamer Communications Inc. | 1.332 |
| Wamer-Lambert Co. | .891 |
| Wamer & Swasey Co. | 1.282 |
| West Point-Pepperell | 1.153 |
| Western Air Lines, Inc. | 1.406 |
| Western Bancorporation | .747 |
| Westinghouse Electric Corp. | 1.081 |
| Westvaco Corp. | .956 |
| Weyerhaeuser Co. | 1.050 |
| Whirlpool Corp. | .886 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | | | |
|---|---|---|---|
| UAL, Inc. | 1.498 | Wlliams Companies | 1.284 |
| UMC Industries, Inc. | 1.221 | Win-Dixie Stores, Inc. | .700 |
| Union Camp Corp. | .870 | Woolworth (EW) Co. | 1.030 |
| Union Carbide Corp. | .755 | Wrigley (Wm.) Jr. Co. | .791 |
| Union Oil Corp. | 1.078 | Xerox Corp. | 1.359 |
| Union Pacific Corp. | .956 | Xtra, Inc. | 1.359 |
| Uniroyal, Inc. | .886 | Zale Corp. | 1.259 |
| United Brands Co. | 1.334 | Zapata Corp. | 1.725 |
| United Corp. | .479 | Zenith Radio Corp. | 1.264 |
| United Merchants & Mfg. | .849 | Zurn Industries | 1.494 |
| United Technologies | 1.529 | | |

## 公用事业股票

| | | | |
|---|---|---|---|
| Allegheny Power System, Int. | .534 | Detroit Edison Co. | .532 |
| American Electric Power Co. Inc. | .607 | DJ. Utility Average | .613 |
| American Natural Gas Co. | .744 | Fl Paso Natural Gas | .649 |
| American Tel. & Tel Co. | .591 | Florida Power Corp. | .933 |
| Arizona Public Service Co. | .777 | Florida Power & Light Co. | .732 |
| Arkansas Louisiana Gas Co. | .707 | General Public Utilities Corp. | .616 |
| Baltimore Gas & Electric Co. | .580 | General Tel. & Electronics Corp. | .725 |
| Boston Edison Co. | .554 | Gulf States Utilities Co. | .657 |
| Brooklyn Union Gas Co. | .498 | Houston Lighting & Power Co. | .713 |
| Central & South West Corp. | .651 | Idaho Power Co. | .619 |
| Cincinnati Gas & Electric Co. | .565 | Lone Star Gas Co. | .780 |
| Cleveland Electric Illum. Co. | .557 | Long Island Lighting Co. | .602 |
| Co1umbia Gas System Inc. | .552 | Middle South Utilities, Inc. | .683 |
| Commonwealth Edison Co. | .630 | Mississippi forer Corp. | .866 |
| Consolidated Edison New York | .538 | New England Electric System | .544 |
| Consolidated Natural Gas Co. | .529 | Nevada Power Co. | 1.041 |
| Consumers Power Co. | .693 | Niagara Mohawk Power Corp. | .465 |
| Delmarva Power & Light Co. | .599 | Northern Natural Gas Co. | .746 |
| Northern States Power Co. | .557 | Southern California Edison | .696 |
| Ohio Edison Co. | .548 | Southern Company | .599 |
| Oklahoma Gas & Electric Co. | .693 | Southern Natural Resources, Inc. | .977 |
| Pacific Gas & Electlic Co. | .635 | Tenneco Inc. | .747 |
| Pacific Lighting Corp. | .510 | Texas Eastern TransAnssion Corp. | 1.075 |
| Panhandle Eastem Pipe Line Co. | .780 | Texas Utilities Co. | .641 |
| Peimsylvania Power & Light Co. | .597 | UGI Corp. | .696 |
| Peoples Gas Co. | .658 | Unitel Inc. | .722 |
| Philadelphia Electric Co. | .499 | Virginia Electric Power Co. | .716 |
| Public Service Electric & Gas Co. | .611 | Western Union Corp. | 1.317 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 附录 B

## 第 1 节　第 5 版和第 7 版中迈吉所写的第 23 章

### 制作图表的原理

您现在能够开始为自己绘制一套图表了，如果您精心绘制的话，它在将来会成为对您极有价值的一个工具，或者说成为您的"一笔财富"。

您面前摆放着各种东西：您选用的某一类型的图纸、存放图表的活页夹、铅笔、三角尺、直尺以及每日报刊中的证券版。您应将这些东西放在宽敞、干净、光线明亮的工作场所；同时您还要保证在工作中不受干扰。（我们假设）您已经选好了要绘制图表的股票。

为每只股票准备一张图表纸，在左上角注明该图表的起止日期，比如它所覆盖的这52周的日期或其他任何一个时间段的日期。一个好的想法是从一开始就把您的图表分成4组。例如，从A到C的一组股票的图表可以从1957年1月绘到12月（如果您使用的是整年图纸），接着从1958年1月绘到12月。从D到I的一组股票则从1957年4月绘到1958年3月，接着从1958年4月绘到1959年3月。如法炮制，从J到R的第三组股票则从1957年6月开始绘制到1958年6月，第4组（从S到Z）股票从1957年10月开始绘到1958年9月。这样，每三个月您就有1/4的图表绘满从而需要换新的一页，而不会出现所有的图表纸都同时绘满的情况。如果您从8月开始绘制某只股票的图表，那么请给该图表标上日期，把开始日期之前的月份都空着——对按顺序编排的同组中其他股票进行同样的处理。这样，您从一开始就走上了正轨，而决不会在图表纸的日期上犯晕。

在顶部中间的标题区域写上该公司的名称；在左边填上本图表的日期范围，在右边填上该股票的代码。然后在图纸左端空白处沿竖直方向标上价格坐标。如果您使用的是算术图纸，您只须简单地从中间开始向上和向下填写代表价格的数字，而让中间的价位等于或接近于您开始绘制这张图表时该股票的市场价格。如果用的是平方根图纸或对数（比例）图纸，标出坐标时要尽可能地让中间区域代表目前的价格（注：如果您使用的是TEKNIPLAT图表纸——一种比例图纸，那么您将会在附录B的第2节中看到详细的绘图步骤——然而，如果您对比例坐标熟悉的话，您在该种图纸上绘制图表时不会遇到什么困难）。

从本书的图表实例中，您能看到如何给图表标上名称、日期和坐标。您也会注意到在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那些专门用来绘制股票价格的图纸的竖直线中，每6根就有一根的线条要比其邻近的线条粗，这一根线代表周六，您用不着在该线上做记录，因为周六休市。然而，每周一次的这样的小中断不会对您的市场趋势和其他技术指标产生重大的影响，反而在各周之间提供了一定的空间，这使您在制图时能更容易地挑出一周中特定的某一天。您第一天的数据应绘制在正确的那根竖直线上，这很重要，因为只有这样才能保证第一周结束在"周六线"上。如果该月从周四开始，那么就向右移3小格再开始画，以便让周六刚好落在第一条粗线上。

最后，您将会在靠近图表底部的位置有一个成交量坐标，并在沿着底线的位置有一个时间坐标以显示该表所覆盖的时期中的每个星期六。

在绘制图表时，有四个数据是您必须从报刊上查取的。刚开始的时候，您需要来回查看好几遍才能找到最高价、最低价、收市价和日成交量。随着不断的实践——同时有意识地训练您的眼睛和思维，您将发现您能够做到只看一眼就找到这四个数据，并在短时间内（几秒钟）把它们记住以便将其标在图纸上适当位置处。这一诀窍——当您掌握它之后——可以节约绘图所需时间的50%或更多，它值得您做一些额外的努力去掌握。

## 节假日——除息日

当节假日到来时或因其他原因而休市时，直接跳过该日，让相应的位置空着。如果在某一特别的日子，某只股票没有交易，那就在成交量坐标上标上一个"0"。如果您碰巧非常关注该股票的话，您也许想在没有交易发生的这天收盘时的买方报价和卖方报价之间标上一条虚线。但是不必把这当作一固定程序。

除息的当天可以在成交量坐标底部边界的空白处用"X"加以标注，其他数据可以在最下边的空白处注明，例如，"0.5美元，每季度不变"或"应付美金1.00美元"。或者，红利的数量可以直接竖着标在图表中代表除息日的那根竖直线上。股票红利和权益可以按同样的方法记录，其市场价值亦可标出。当股票除息时，尤其是当红利较大时，可能会出现价格缺口，这时常会破坏或改变图表的技术形态。除息缺口从技术角度看并不重要——只要它不比红利量（或其他权益量）大，我们就可以忽略它。报刊上所登的股票价格表一般都考虑到了这一因素。例如，如果某只股票除息50美分并且其收盘价较前一日低3/8点，则报纸将报道该股"上涨1/8"而不是"下跌3/8"。

如果出现除息缺口，您可以（如果愿意的话）用一条虚线把股价区间延长与红利量相当的幅度；同时在除息或类似的权益分配日，您应该把止损指令、限价指令、趋势线等向下移。拆股或资本方面的其他变化将给制图增加额外的工作量。在拆股为一拆二或一拆四的情况下，不存在什么问题，因为从拆股发生起，只需把整个坐标除以2或4就变成了新的价格。给图表标上新的坐标后，您又可以接着绘下去。图表在成交量方面可能会变得更加活跃（因为市场上现在有更多数量的股票了），并且从这一天起，其形态可能会发展得"质地更加粗糙"，但它仍会尊重先前建立的（经过调整后的）阻挡与支撑价位、趋势等。如果拆股不是一拆二或一拆四，而是奇数（如一拆三、七并四），那么您一般就得取出一张新的图纸，以这些新的价格来绘制该图表，然后将其向后回溯数周的时间——把原来的价格除以3或4/7——并将其绘在新的坐标系中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



您也许会发现，在您的图表上记录该公司的一些特别信息（如收购附属公司、削减债务、利润或其他重要数据）很方便，但是在此，我们并不关注这些“基本面”的信息，而是关注图表本身。

## 当图纸被绘满时

当您的某一只股票曾经售价在 20 美元附近，现在快上涨至 40 美元并似乎有可能涨过 40 美元时，您最好重新标注坐标以使 40 美元位于坐标的中央部分。您可以按两种坐标绘制这只股票一段时间，以便当价格的确涨过 40 美元时，您将会已经在图表中央部分绘制了数周，从而便于继续绘制下去。另一方面，如果该股票回到了 35 美元附近，那么这些新的辅助性图表就可以暂且撂下不管。自然，在这种情况下，在您同时在两个坐标上绘制同一只股票的情况下，随后的一张图表纸将会仅按价格趋势更接近纸张中央位置的比例绘制下去。

## 交易的图表记录

您可以在图表上留出相当大的空间以记录有趣的模拟交易，而实际并未动用您的资金。这项工作的详细建议已经罗列出了，原本计划加上一章专门对这一问题进行讨论，但后来作者认为只有很少的读者愿意进行这项详细研究、记录与分析，因为这需要与实际交易同样多的工作才会有一定价值。

然而，必须指出，任何人想在技术分析领域进行深入研究和创造性的工作，或者准备以股票市场为生，都需要比其实际交易所提供的实例更多的例子以对其进行分析。他需要对数百种情况加以比较，从而得到平均的情况，从而他才可以说，“这种想法似乎在 75% 的情况下管用”，或者“那种方案在一般情况下不足以获取足够的利润以弥补所冒的风险及税收、佣金等成本”。

模拟交易中重要的是，买卖价位应该清楚地在所预期的市场运动发生之前在图表上标注，并且模拟交易单应该假设就像在经纪行被实际执行一样，从最后毛利润（或损失）中除去（或加上）经纪人佣金、零散手数附加费用、收到的红利或权益，以及（在卖空的情况下）各种支付的权益。在这种游戏中自欺欺人并没有什么好处，惟一可能的价值就是这种纸上谈兵的模拟交易是一种经验积累，它可以代表在实际交易中所发生的情况。

通过记录每一有希望的情况及对其所采取的行动，一位分析者将在实际交易中对每一可能的机会保持一种警觉。他将随时准备抓住图表上展示出的机会，而当他看到自己的预测日益成为现实的，他将获得自信。如果他坚持仔细、如实地记录的理论交易，并在一个图表系列完成时对其进行分析，他将拥有考察自己进步的尺码，并可把他的工作与实际结果进行比较。而且，他还可以得到他想从事的各种深入研究的素材。

对于初学者来说（尽管许多人会充耳不闻），在进行实际市场操作之前，进行数个月的这种模拟交易不会是白费功夫。如果出现了很好的赢利机会，没有必要感到这种或那种情况是市场提供的最后的好机会。市场下一个月下一年仍然存在，将会有别的同样好的机会。同时，可以评价一种情形，表明在此情况下您将如何行动，并研究接着市场会怎样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果有更多的新手有耐心按这种方法在其用实际资金冒险入市之前试验一段时间，他们将可以避免许多经常导致损失与泄气的错误与陷阱。

### 图表上的补充性备忘

有许多特殊的记号在绘图中需要提及，我们已经谈到（在图表本身上）保存可能的买卖及理论交易记录——何时买，何时卖，持有的时间，除去佣金及权益等的净收益等等。您还应记下任何实际的买入或卖出交易，注明买卖的数量、价格、经纪行（如果您拥有不止一个账号）等。这些记录可以置于纸张的上部，也许（可以）用蓝色笔记录买入，红色笔记录做空，从初始头寸的建立起直到清仓日时止。

在开始一张新图（或接续）时，在其左边空白处转录各种有关理论上或实际上仍然持有的头寸、止损指令等。另外一个好主意是，在图纸的左上角区，对 52 周时间内的图表标上一系列识别号码或字母（“A”、“B”等）。这样，当它们被取出来研究过后就可以按正确的时间顺序加以存档整理。

在左边空白相应的价格水平处，用蓝色虚线标出其前一张图表中最高收盘价格。同样，用红色虚线标出上一页最低的收盘价。这些价格水平将给出重要的高低点位，对这些点位的突破通常意味着价格将向同样的方向行进重要的幅度。它们也将给出上一 52 周时间内股价的范围，而这对我们计算其速度，或者说这一期间的股票敏感指数是十分必要的。我们将使用这一价格区间计算长期敏感度指数，这在确定综合杠杆率时是一重要因素。

图表制作原理的最后一点是：您保存一只股票的记录时间越长，该图表就越有用。不要在您的图表集中做不必要的改变，但若您感到某些改变确实将改进这一图表集时，逐渐地增加或去除一些股票。当您开始制作一张新图表时，在上面标上“新”，表明那是您图表集中新加的一张，这样您在以后就不会白费力气地去寻找那只股票的上一张图表了。另外，一张新的图表必须追溯其数周甚至数月以前的数据才能对其进行交易。如果您想要在一只您现在还没有制作图表的股票上开立头寸，您最好从报刊财经版中查询出至少三个月以前的数据加以绘图，我们希望您重视并保持这一必要的做法。

编者按：您也可以从互联网上获得数据，这可以节省专门用来存放页角发黄的《华尔街日报》的空间。

## 第 2 节　TEKNIPLAT 图表纸

如果您从未用这种图表纸（即所谓的半对数、比率或比例图表）绘制过图表，那么本节的内容将帮助您更轻松地阅读并理解这样的图表；如果您打算自己绘制图表，它也将帮助您开始工作。

对那些工程师或者经验丰富的图表师来说这根本不是什么问题，但是有许多人以前没有绘制过图表，或者只对熟悉算术价格坐标（其中的价格间隔全都是均匀的），这些人刚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



开始时也许对这种变化的竖直间隔感到迷惑不解。然而就像您将会发现的那样，正是这些特点使得制图变得更容易也更快捷——因为各个价格总是位于这些“格子”中的同一点处，我们的眼睛很快就适应于自动地确定价格的位置，而无需不停地参照左边空白处标注的坐标数值。

在许多简单的图表——用来显示工作时数、温度的变化、水深等——中，采用普通的截面纸就足够了。这样一来，每一“小时”、“度”或“英尺”都是用图表上相同的竖直距离来表示的：5 英尺与 10 英尺之间的距离同 105 英尺与 110 英尺之间的距离相等。

但表示股票价格的变化时，这种方法就不是很好了。毫无疑问，一只售价为 5 美元的股票与一只售价为 10 美元的股票的市价之差为 5 美元，或者说一手（即 100 股）的价格差为 500 美元。同样，一只售价为 100 美元的股票与一只售价为 105 美元的股票的价差也是 5 美元，或者说一手的价格差为 500 美元。但是，在后一种情形中，您投入的资金要大得多。

例如，如果您投入 1,000 美元买进售价在 5 美元的股票，那么您将可以买到（忽略佣金）200 股。如果您把它以 10 美元的价格卖出，那么您将得到 2,000 美元，您将赢利 1,000 美元，或者说 100%。但是，如果您将 1,000 美元投到一只售价为 105 美元的股票，您将只能买到 9 股。而当您以高出买价 5 个点即 110 美元的价格卖出时，您的利润只有 45 美元，或者说 4 1/2%。

如果您图表上的价格坐标被设计成相等的竖直间距表示同等的上涨或下跌百分比幅度（而不考虑股票的绝对价格），那么您就能更方便地比较各次股票交易的百分比利润幅度。图纸上一定的竖直距离将总是显示相同的百分比变化幅度，而沿着某一固定角度运动的趋势将总是代表着相同的百分比变动速度——均与该股票的实际价格可能是多少无关。

很显然，一只售价为五六美元的股票上涨或下降一个点将比一只售价为 100 美元的股票上涨或下降一个点对您更为重要。因此，您不应奇怪 5 与 6 之间的间隔比 100 与 101 之间的间隔大得多。由于对价格较低的股票来说，一个点、半个点或者八分之一个点的运动都是百分比幅度更大（与价格较高的股票相比）的运动，所以这样的运动在图表上将表现得更加显眼。事实上，对于一只售价高达 100 美元的股票来说，在 TEKNIPLAT 图表纸上不可能显示出八分之一个点的变化。但这恰恰从另一个角度说明了八分之一个点的变化在这一价位上并不重要。您可能会十分在意 1 1/4 美元与 1 3/8 美元之间的差别，但您不会很在意您的卖价是 103 美元还是 103 1/8 美元。

既然您所有的股票都将在比例的基础上进行绘制，所以您就可以把任意一只股票的运动情况（如形态、趋势等）直接与其他任何股票的运动情况进行比较。从而，一只售价为 16 美元的股票可以与一只售价为 56 美元的股票进行比较。然而，尽管股价的百分比运动是严格可比的，但还是应该指出：典型的情况下，价格很高的股票比低价股运动的百分比幅度要小。

TEKNIPLAT 图纸上的价格坐标由两段组成，这两段分别位于主要绘图区域的上半部分和下半部分。这两段是完全一样的。每一段从底部到顶部都代表价格翻了一倍，这样，无论中间线被给定为何值，其顶边线都表示该数值的两倍，而其底边线都表示该数值的一半。我们假设中间线被标为 20，于是顶边线就为 40，而其间的 9 条中等（粗细的）线从中间向顶部将分别为 22、24、26、28、30、32、34、36 和 38，其中每一个最小的间隔代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 1/4 点。在下半部分，底边线代表 10，而中间的 9 条中等粗细的线分别为 11、12、13、14、15、16、17、18 及 19，其中每一最小的间隔将代表 1/8 点。由于在图表上越向上格子变得越小，所以一段就过渡进另一段，从而形成连续的坐标。很显然，您可以把顶边设为 20，中间线设为 10，而底边设为 5；或者您也可以把顶边设为 10，中间线设为 5，底边设为 2 1/2。

刚开始的时候，您可能会由于在不同的价位上每一小格代表的数值不同而感到很麻烦，您可能搞不清楚某个小格是代表 1/4 还是 1/8 或者是一个整点，不要让这困扰您。您可以从坐标轴上读出 19 在什么位置，20 又在什么位置，而很显然，其中点是 19 1/2，其 1/4 点是 19 1/4，如此等等。很快，您将会发现您的思维和眼睛不需要有意识地思考或努力就能迅速适应过来。

当某只股票（的价格）超出了图纸的顶边或底边时，您只需简单地重新标定坐标：把整个图表坐标向下移一段。如果价格超过顶边的 40，那么就在图表的中间线处标上 40，此后，顶边变成 80，底边变为 20。

为了做到一致——同时由于这种图纸中的每一段都被中等粗细的线分成了 10 个部分，而其中的小格代表这些重要划分的标准股票交易的单位，您必须使用像 5、10、20 这样数据来作为图表中间线、顶边和底边的数值。在您开始为某只股票绘制新的图标时，为了便于选择合适的坐标，您可以使用下面这张表：

| 如果该股票目前的售价介于 | 中间线将是 | 顶边 | 底边 |
|---|---|---|---|
| 224~448 | 320 | 640 | 160 |
| 112~224 | 160 | 320 | 80 |
| 56~112 | 80 | 160 | 40 |
| 28~56 | 40 | 80 | 20 |
| 14~28 | 20 | 40 | 10 |
| 7~14 | 10 | 20 | 5 |
| $3^1/_2$~7 | 5 | 10 | $2^1/_2$ |
| $1^3/_4$~$3^1/_2$ | $2^1/_2$ | 5 | $1^1/_4$ |

注：当然，该表可以继续向上或向下列下去，只需把这些关键数值乘以或除以 2 即可。

## 时间坐标

这种图纸提供了一整年的绘制时间。图纸被划分为 53 周，每周由 6 天组成，其中粗线代表周六——该线通常被空着不画，因为大多数市场在周六都休市。然而，这条粗线有助于更轻易地快速找出一个星期中的某一天。周六被除掉将不会明显地影响技术形态的趋势。

当节假日出现时，它们被跳过。通常在图表的底部插入一个小的“H”，以标明是节假日并使得图表上的中断得到解释。

许多技术分析师从一个日历年的第一日起开始绘制图表，在图表的底部所留的空白处注出周六的日期以标明每一个周末，同时在这些日期的紧上方还注出月份。然而，我们可以从任何一个时间开始绘制图表，而如果您同时绘制许多只股票的图表，那么在每一季度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



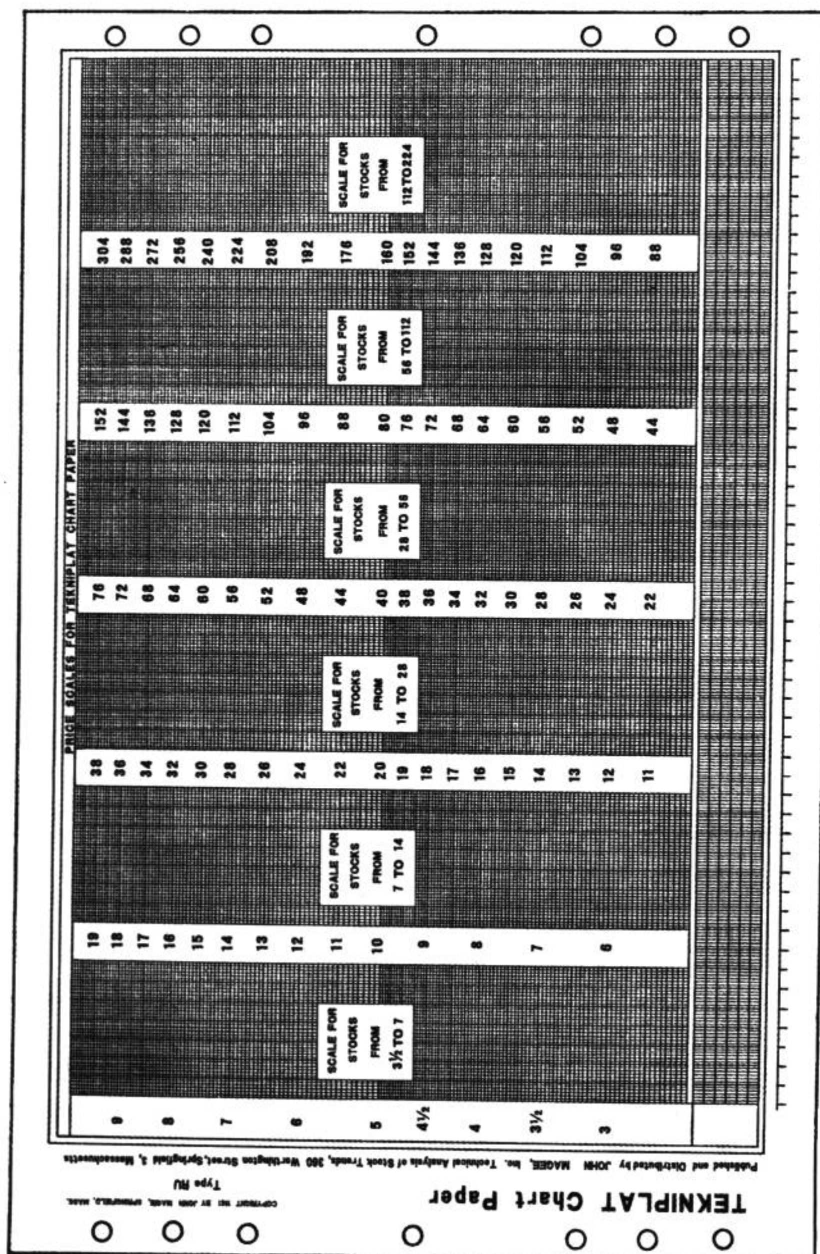



示意图 11 一张 TEKNIPLAT 图表纸——经过了裁剪，以显示最常用的 6 种价格坐标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



初开始绘制其中的一些股票可能会对您的工作有所帮助。这样一来，您可以从1月开始绘制从A到F的股票的所有图表，从4月开始绘制从G到M的股票的所有图表，从7月开始绘制从N到S的股票的所有图表，从10月开始绘制从T到Z的股票的所有图表。

算术成交量坐标——即竖直方向上每一单位代表相同的成交量——被证明是最令人满意的。用来记录成交量的区域是日期轴上方的一块特殊区域。过去曾有一段时间，成交量也采用对数坐标，但它最终还是被放弃了，因为这种坐标使得在极度活跃的交易日中，极为重要的成交量倾向于被压缩，而在交易清淡的时期，较低的成交量反而被过分强调。

有必要对成交量坐标确定适当的数值。这没有什么规则，只是一个试错的过程。只要有了一点经验，您就能够根据您准备绘制其图表的股票的相关背景，估计在极度活跃的交易日里成交量可能达到多高，于是您就能够设定一个能容纳预期最大成交量的成交量坐标。您需要避免的是成交量过于频繁地超出成交量坐标区的上边线——这种情况应该只是在极不寻常的时期中才出现。

如果您对某只股票不太熟悉，对其习性一无所知，那么您最好用铅笔轻轻地标出一个实验性的成交量坐标，并按这一坐标绘制数周。这样，如果需要改变该坐标，您就可以在不必重新绘制整个这幅图的情况下改变它。

## 除息和拆股

当一只股票遇到“除息”、“除权”等事项时，其价格一般将会下降与所“除”的权益量相当的幅度。您应该于当日在图表上进行记录——注明分红数量、权的大致价值或其他权益，而这可以十分方便地加在日期下面图表纸的最边缘处。如果其涉及的数量达到一定幅度，而相应的价格下跌幅度大到需要对其作出解释，那么您可以从原先的价格处绘一条竖直虚线到“除”后的价格处，以表明这一下跌不是市场的价格波动，而只不过是由于权益分配而对价格所作的调整。

当发生拆股、公司部分出售或其他的资本变化时，您可以采用类似的做法。例如，如果股价一拆三，那么其价格水平将会变化，而图表将在一个新的价位上继续走下去。一条竖直的虚线加上一个解释性的记录就能清楚地表明所发生的情况。在这种情况下为了保持图表的连续性，可以对以前的价格形态进行回溯（您需要多远就可以回溯多远），然后用复写纸将其转移到相应的位置上从而得到一张连续的图表以反应新的情况。

然而，如果股票一拆二或者一拆四，那么您就没有必要在图表上作任何改动，而只需在拆股处做一标注并把价格坐标上的所有数值除以2或4（视情况而定）以改变坐标。换句话说，如果一只股票原来的售价为80美元并被一拆二，那么我们只需给图表重新标上刻度以使其价格变为40美元。在发生拆股或其他资本调整的当日画上一条竖直红线常常是有用的。

编者按：正如读者们现在所知道的那样，本书中的大部分图表都画在TEKNIPLAT图表纸上。图246提供了这种纸的表格的清晰形状。对手工制图感兴趣的读者可以在www.johnmageeta.com上找到有关TEKNIPLAT图表纸的实时信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 附录C 期货图表技术分析

编者按：这一附录是根据本书第7版出色的编辑——理查德·迈克德莫特——所撰写的第7版第16章改编而成的，目的是对数值驱动型分析的一些基本概念进行简要的介绍。关于期货技术分析的优秀作品，编者强烈推荐杰克·史瓦吉（Jack Schwager）所著的《期货技术分析》。

## 商品期货

期货是一种允许投资者现时购买未来交割的商品的标准化工具，其交易的商品包括：农产品（如玉米、燕麦、小麦、大豆、家畜等）；金属（如金、银、铂、钯等）；林产品、纤维、食品（如木材、棉花、橙汁、糖、可可、咖啡等）；能源（如原油、民用燃料油、汽油、天然气等）；金融工具和衍生工具,如债券类工具（如美国国债）、股票指数、外汇等。

期货业于19世纪早期在美国出现，最初是一种通过锁定未来交割商品的价格来使谷物生产者和消费者的收入保持稳定的方法。随着期货市场的发展和标准化，就逐渐演化出一些基本的套期保值和投机战略。期货和期权交易涵盖了多种类型的投资工具，并在最近几年走向全球化。

经验表明：图表形态不仅只存在于股票这种权益型工具中，同样也存在于在交易所公开交易的其他金融工具中。商品交易就是另一个可以找到具有预示能力的图表形态的领域。当在图表上绘出那些交易活跃、价格只由供给和需求决定的商品的价格趋势时，就能看出与股票市场一样很有意义的图表形态。与普通股产生的图表形态类似，上升趋势或下降趋势、盘整、巩固以及反转等形态都非常明显。不管交易股票还是交易期货，投资者和潜在的投机者们的交易行为都是相似的。

技术分析的原理同样适用于以下任何一种商品期货：玉米、棉花、咖啡、小麦以及其他等等。但在此，要指出商品期货与股票或债券的四个本质性的不同之处：

1.有限的存续期——商品期货最显著的一个特点就是具有有限的存续期，即它们总会在某个规定日子到期或者失效。尽管每一份期货合同都有自己的存续期间，不过其交易方式倾向于与现货交易或者其他一些可比较的合同类似。这种有限的存续期的一个结果就是支撑和阻挡水平在短期分析中或许有点用，但对于长期分析而言意义不大。

2.套期保值——期货与股票分析的另一个重要的不同之处是很多投资者都是用期货来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进行套期保值（一种保守的投资战略）而不是用来投机。这种状况就导致期货分析的短期支撑和阻挡水平不如股票那样有意义。类似玉米这样的商品期货还有一些套期保值者和投机者可以观察到并对之进行评估的季节性影响。季节性因素会对商品期货技术分析所给出的信号的可靠性产生影响。

3. 成交量——第三个主要区别是成交量。股票交易时的成交量关系并不复杂：总有一定数量的股票可供交易；可获得的股票总数的改变需要经过审批程序，并给予充分公告；平均日成交量可以通过计算得到并被用作成交量突然增加或减少的一个基准。但就期货而言，尽管对单个投资者买卖某一期货合约的数量有所限制，但对该期货合约的总体交易份数却几乎没有限制，因此未平仓合约数有可能超过实际可用于交割的商品数量。不过实际上，大多数的期货合约在到期前都被平仓了。

4. 天气——最后一个主要的不同在于诸如干旱、洪水等气象新闻可以影响农作物的种植，从而立刻大幅度地改变期货市场的行情。而股市很少受这类因素的影响（除了阿兰·格林斯潘和联储委员会外）。

## 可观察到的形态

尽管有上述不同，但在市场正常情况下，仍可以观察到一些对股票进行分析时出现的同样的形态并把它们用于商品期货的分析，这包括：

- 头肩形态
- 圆顶和圆底

基本趋势能被观察到并被绘制出来。而其他一些股票上很常见的形态，如三角形、矩形、旗形等，则出现得较少，并在对某些商品期货的价格方向进行判断时显得不可靠。支撑和阻挡价位有时非常精确，有时又没有意义——这很可能是因为除了套期保值和投机交易所构成的形态之外还存在其他供给和需求因素。价格缺口的指示作用也小了很多。

三角形态在商品期货上出现较少，并且也不如在股票上那样可靠，但是这种形态的确出现。与股票的图表形态一样，当突破发生在离三角形顶点较远的地方时，其力量倾向于更强。要在商品期货上投机成功，需要对影响期货价格的各种因素有非常全面的理解。尽管（正如上面所说）我们可以观察到图表形态，但由于期货和股票之间的本质差别，我们必须对这些形态所发出的信号的可靠性保持警惕。

## 止损指令的重要性

止损指令是了结未平仓头寸的交易。如果当前价格达到或低于止损价位，或者如果未平仓头寸为多头（一笔买入），那么它就是以当前市价卖出的指令。如果当前价格达到或高于止损价位，或者如果未平仓头寸为空头（一笔卖空），那么它就是以当前市价买入的指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



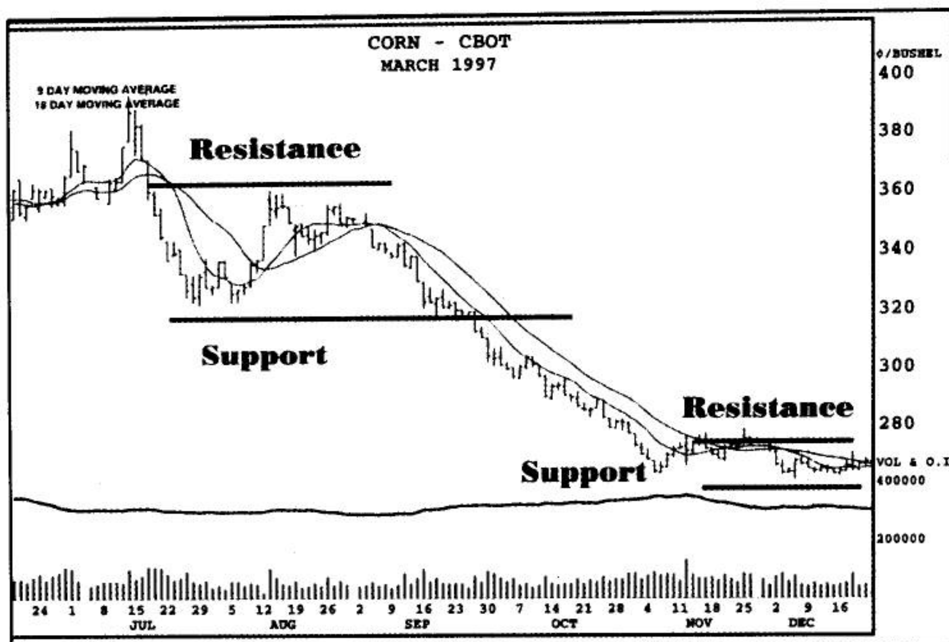



图 180 玉米期货，1997 年 3 月，一个下跌市场。从支撑价位（7 月至 8 月的双底）的反弹，在 360 处遇到了阻挡，并发生反转。在价格下跌中，支撑区域变成了阻挡。请注意从 11 月早期到 12 月的支撑线（支撑与阻挡的更多信息见第 13 和 30 章）。

尽管在股票市场上止损指令的使用很有争议，但任何一个专业的期货交易者都承认它们在避免灾变损失上的重要性。20 世纪 90 年代见证了许多（灾难性的）事件，这些事件使公众和许多私人投资机构在期货和其他衍生工具上损失了数十亿美元。当时他们的止损指令在何处呢？不可或缺的止损指令是保险单，它应被视作从事这一行业的成本之一。

一个理想的止损指令应该被设到离当前交易的价格区间足够远的位置，以防止它被正常的市场波动所击发，而为主要反转准备在那里。但是，市场并非一个理想的世界，事实总会表明止损指令被设置得太近或太远了。在这两种情况中，设置得过远是许多人更为喜欢的；设置过近会使人失望并增加交易成本。要在这两种情况中选择一种，大多数投资者将倾向于较不令人失望的那种（即设置过远），多次交易也会导致疑惑并因此增加风险。

设置过远的止损指令可以通过数学上的分析（例如标准差）或对图表形态（包括支撑与阻挡价位）的简单观察进一步细化。将止损点设置到当前交易区间之外，可以使止损指令只有在交易突破该区间时才会被执行。这种设置过远的方法可以通过实践不断予以改进。这种远距离的止损点的确避免了再入市的问题，同时有效地控制了延期和交易费用，然而，组合的总体风险却更大了。不管使用哪种系统，首先要注意的是避免在（设置得）太远和太近之间来回折腾。在有些市场上，来回折腾容易由于利润在两个方向上均被削减而导致双重损失（见第 27 章止损指令）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 周　　图

详细研究价格的日图当然重要，但同样重要的是将其与周图和月图进行比较以仔细研究它。长期图表能提供“更广阔的视野”，并有助于解释当前趋势的未来发展。“趋势是您的朋友”这句格言在期货交易市场上和在股票市场上同样正确。

## 趋　　势

趋势通常持续较长的时间，一个顺应趋势的交易头寸通常表现得更好。在股票的图表形态中，上升趋势线画在低点的下方，而下降趋势线则画在高点的上方。许多图表分析师在趋势的上下两侧都画出趋势线，以显示出交易通道。趋势可以过最高价和最低价来画，或者也可以过收盘价来画——收盘价在连接最高价和最低价的小柱的右侧用一个点来表示(最高价-最低价柱左侧的点代表的是开盘价)。

如果一根商品趋势线没有被突破，那么它通常将保持到至少发生两次收盘突破为止。市场经常在下降趋势的底部附近做横向运动。这种横向运动趋势给了投资者足够的时间以确信一轮下降趋势的结束。由于这一原因，它们在底部出现得最为频繁，并且这种起巩固作用的横向整理趋势持续时间越长，接下来的市场反弹幅度就越大。虚假反转在顶部出现得最多，这时每位投资者都很紧张。尽管最可靠的趋势线通常都以 45 度或接近 45 度的角度运动，但任何一个持续 4 周以上的趋势线通常都倾向于继续。

## 市场定时指标

通过观察其他的市场定时指标可以提高和改进图表趋势形态的可靠性，这些指标对商品市场进行跟踪记录以生成可靠的信号。通常，这些指标需要其他系统的确认以提高对购买和售出的定时（的准确性)。图表形态和其他定时指标结合程度非常好。

## 移动平均

移动平均系列指标是最古老的技术指标，但其中一些指标仍然对市场分析极为重要。一个移动平均是一种证券在某个指定时刻的平均价格。移动平均反映趋势。其目的是以平滑的方式或者说波动性更小的方式来反映趋势。尽管经过平滑后的趋势就可以被认为是一种图表模式（即趋势线)，但移动平均给出的独特信号可以结合其他传统的图表模式一起使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



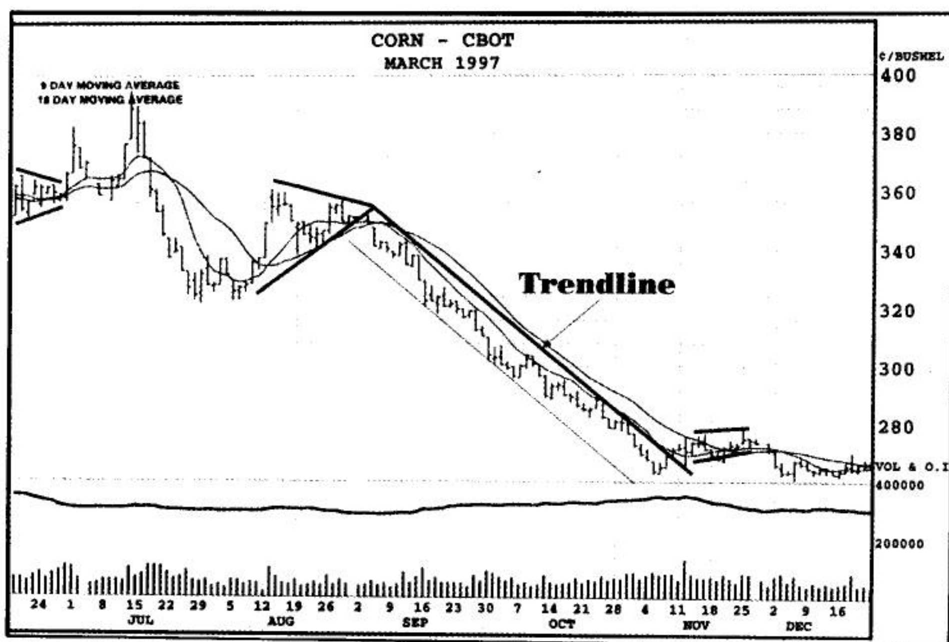



**图 181** 玉米期货,1997 年 3 月。尽管此处显示的形态是清楚的,但 7 月的下转有可能是一个巨大的头肩形态的结尾(包括其头部和右肩)。请注意成交量 8 月的下跌。更低的成交量可能意味着这是右肩。确定这是否是从头肩形态中演化出来的很重要(见图 183 的周图)。此处的三角形态似乎相当精确(三角形的更多信息见第 8 章,趋势线的更多信息见第 14、15 和 40 章)。请注意下降趋势线是如何与三角形的顶点排成一行的。图表承蒙市场研究公司 (www.barchart.com)提供。

## 时间跨度

(移动平均的)使用者自己选择时间跨度。对股票而言，通常有 10 日、30 日、50 日、100 日、120 日。不过，大多数的技术分析师都根据自己的需要来选择不同的时间。并没有一个所谓的“正确”时间框架。移动平均的时间参数不同，其含义也不一样。时间跨度越小，移动平均对于价格变化就越敏感；时间跨度越大，移动平均就显得越不敏感，或者说越平滑。

另一个需要确定的参数是交易证券的价格。最常用的是每一天的收盘价。不过，技术分析师也使用其他一些变种，如（最高价+最低价）/2，（收盘价+最高价+最低价）/3，（开盘价+收盘价+最高价+最低价）/4；而最有用的是（最高价+最低价+收盘价+收盘价）/4。收盘价很重要，因为它代表了投资者愿意持有某证券过夜的价格。

## 单个移动平均

或许理解移动平均的最好办法是来举个例子。假设我们 100 天以来一直在跟踪 IBM 公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



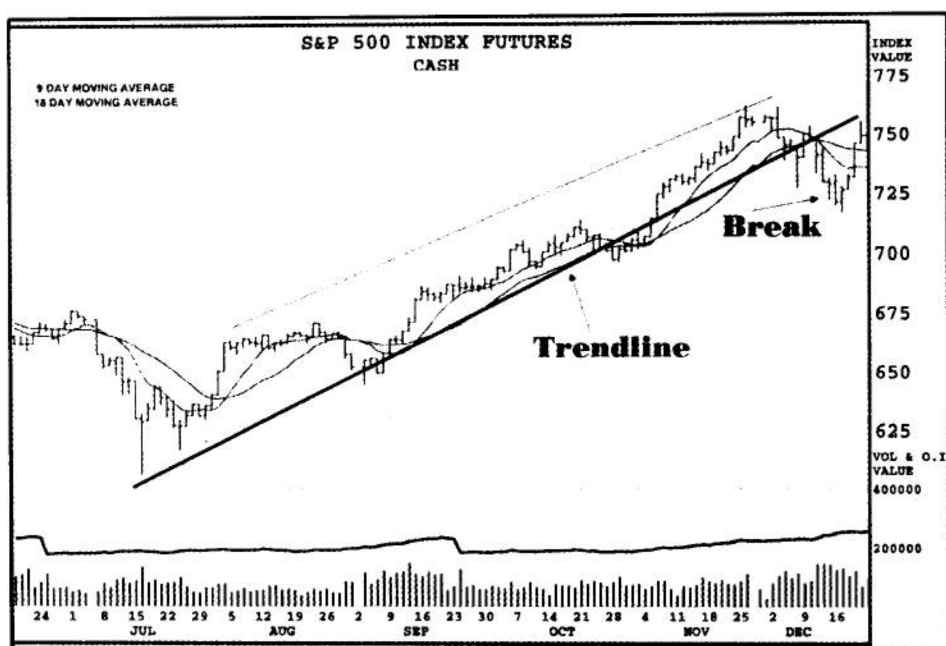



**图 182** 标准普尔 500 指数(现货)。尽管周图给出一轮趋势更长的历史,但它着眼于现货价格而非期货价格,这仅仅是因为期货有限的生命(有开始也有结束)。1996 年市场的这一趋势确凿无疑是牛市。7 月的调整之后,阻挡被连续穿透,而支撑则一直坚持到 12 月。12 月的突破是重大的,但在此图上显得将会是一轮调整而并不一定是反转(趋势线的更多信息见第 14、15 和 40 章。),图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

司股票的收盘价格,并打算绘制 50 日移动平均。那么,首先将最开始 50 天的收盘价格加总,再将所得数除以 50,这个数字就是在图表上绘出的第一个点;然后将第 2 天到第 51 天的价格加总后除以 50 得到图上的第二个点;然后将第 3 天到第 52 天的价格加总除以 50 得到第三个点,依此类推。最后将所有的点用一根线连接起来,并将它绘制在价格柱状图上。

## 双移动平均

复合的移动平均的作用比单一移动平均更强大。一种组合是在同一张图上画出一个 9 日移动平均和一个 18 日移动平均。当两者都向上运动并且 9 日移动平均向上穿透了 18 日移动平均时,买入信号被给出了;而当两者都在下降并且 9 日移动平均向下穿透了 18 日移动平均时,卖出信号被给出了。

尽管可以使用任意数量的移动平均,不过通常都是用 3 到 4 个。很多技术分析师都喜欢双移动平均。研究表明,使用两根移动平均的效果是最好的。和其他指标一样,在快速(变化)的市场上,移动平均会变得不可靠或者难于利用以进行交易。它们包含了当前波动区间之外的数据;而这些数据从来都赶不上时间的运动而达到当前值。移动平均提醒我们关注当前的价格运动与过去的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



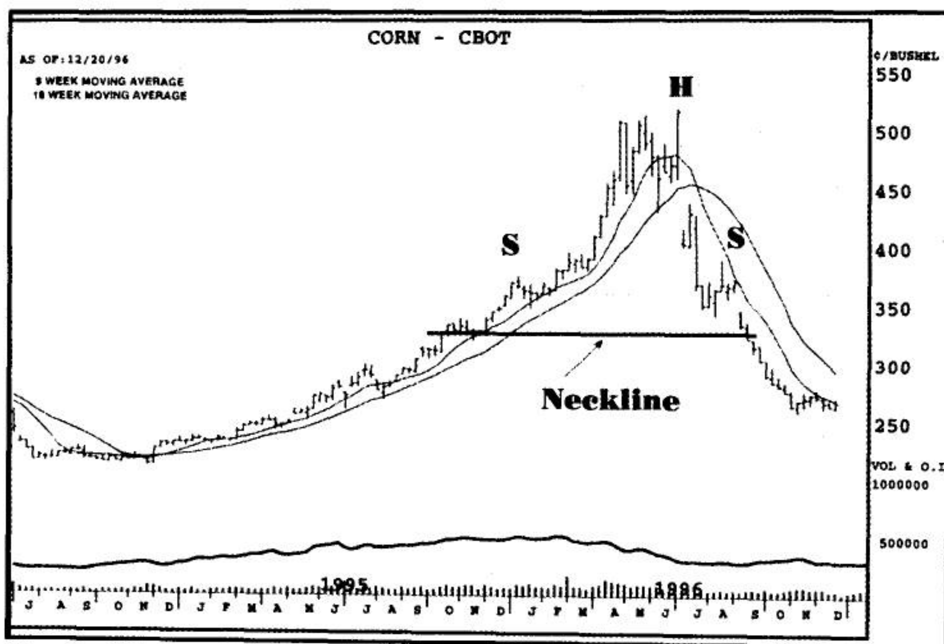



**图 183** 玉米价格周图(现货)。正如在玉米期货价格日图(图 181)中所怀疑的那样,一个巨大的、持续 9 个月的头肩顶形态在玉米市场中形成了。其左肩出现在 1995 年 12 月中期,其头部出现在 1996 年 5~6 月,(最后)右肩(成交量更低)出现在 8 月。尽管 11~12 月的巩固可能成为底部,但它似乎应该被谨慎看待(头肩形态及其测量规则的更多信息见第 6、7 和 8 章)。图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

当价格进行宽幅横向波动时，移动平均容易发出虚假信号。为了弥补这个缺点，技术分析师使用其他一些指标来确认价格的方向。观察图表形态是其中的一种选择。形态形式可以是矩形、三角形、三角旗形或其他的巩固形态。在图表上观察这些形态能够澄清移动平均给出的信号（见第 11 章讲述的巩固形态）。

## 加权移动平均和指数移动平均

有另外两种移动平均：一种是加权移动平均，一种是指数移动平均。如果简单移动平均居于中央位置的话，其信号就会延迟。为了克服这一点，很多分析师使用一种给更近的数据赋予更大权重的加权移动平均。加权移动平均在方向反转时比简单移动平均要更为迅速。

对一个移动平均赋予权重的最常用的方法（以 5 日移动平均为例），是将第一个观测值乘以 1，第二个观测值乘以 2，第三个乘以 3，第四个乘以 4，第五个乘以 5。然后用总权数除以它们的和。在本例中，除数是 1+2+3+4+5=15，即用 15 除以第一步中求得的和。使用加权移动平均时，该移动平均一旦改变方向就发出了买入或卖出信号。

指数移动平均是加权移动平均的一种形式。要构建一个 20 日指数移动平均，首先构建一个 20 日简单移动平均。以该 20 日简单移动平均为起点。假设第 20 日该简单移动平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



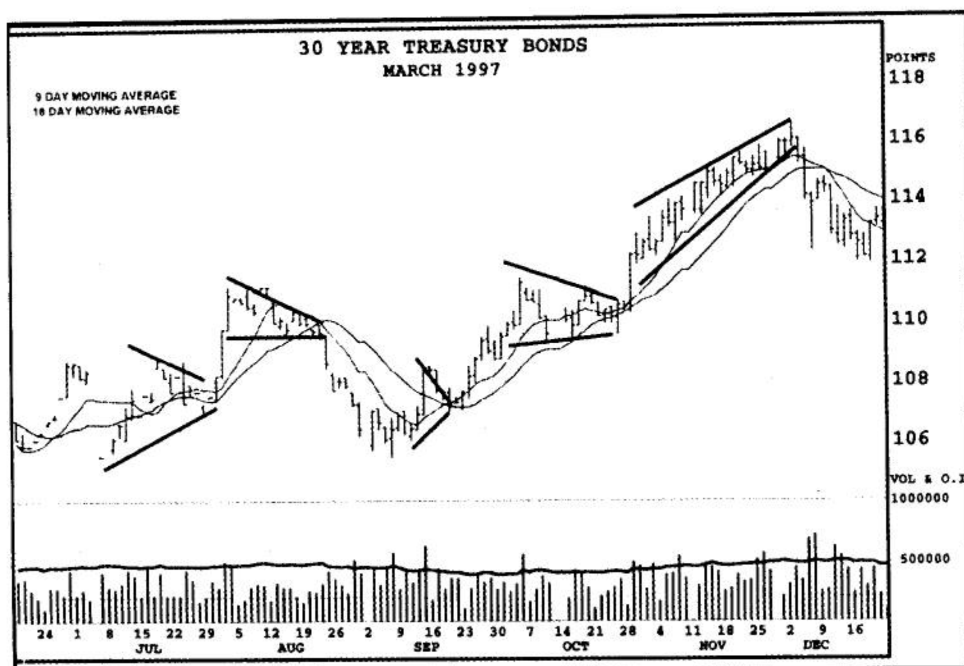



**图 184** 30 年国债期货(1997 年 3 月)。此处又是一些预示市场突破即将来临的三角形态。其中第一个在 7 月向上重大的突破,伴随着成交量的增加。8 月中期的第二个突破产生了一轮下跌——正如 11 月晚期的突破所做的一样。尽管 10 月的突破显示了成交量的轻微增加,9 月的突破仅有一轮小的增加。支撑在四次中撑得很好:6 月、7 月和 9 月中的两次。7~8 月的阻挡在 10 月早期挡得很好,但是在该月晚期被突破后,产生了一轮巨大的反弹(三角形态的更多信息见第 7 章)。图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

均的值为 42，第 21 日该简单移动平均的值为 43，第 22 日该简单移动平均的值为 44。用第 21 日的简单移动平均值减去第 20 日的简单移动平均值就得到其差值：1.00。用一个指数来乘以该值（1.00）。在本例中，这一指数为 0.1。然后将 0.1 加到第 20 日的简单移动平均值上去。这样第 20 日的指数移动平均的值就为 42.100。然后不断的进行这个过程。其中的指数是用 2 除以时间参数得到的。本例中，我们用 2 除以 20，从而得到 0.1。

该平均本身也可以作为支撑与阻挡区域。一个移动平均被碰到的次数越多，其被穿透的意义就越重大。对一个移动平均的穿透是趋势将发生改变的信号，而对趋势改变的认定还必须得到其他替代性工具的确认。一般来说，一根移动平均线的时间跨度越大，其被穿越的意义就越重大。

## 关于移动平均的注意事项

移动平均的最大困难是它们在趋向性市场上的可靠性。扁平的市场和巩固型市场会产生相似的移动平均（见第 11 章巩固形态）。另外一个让人头疼的问题是，移动平均由于被过去日期的数字所拖累，因此在一个掉头迅速的市场上，市场的运动远远领先于移动平均的信号。尽管加权或指数移动平均部分地解决了这个问题，但它们倾向于跟着市场价格来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



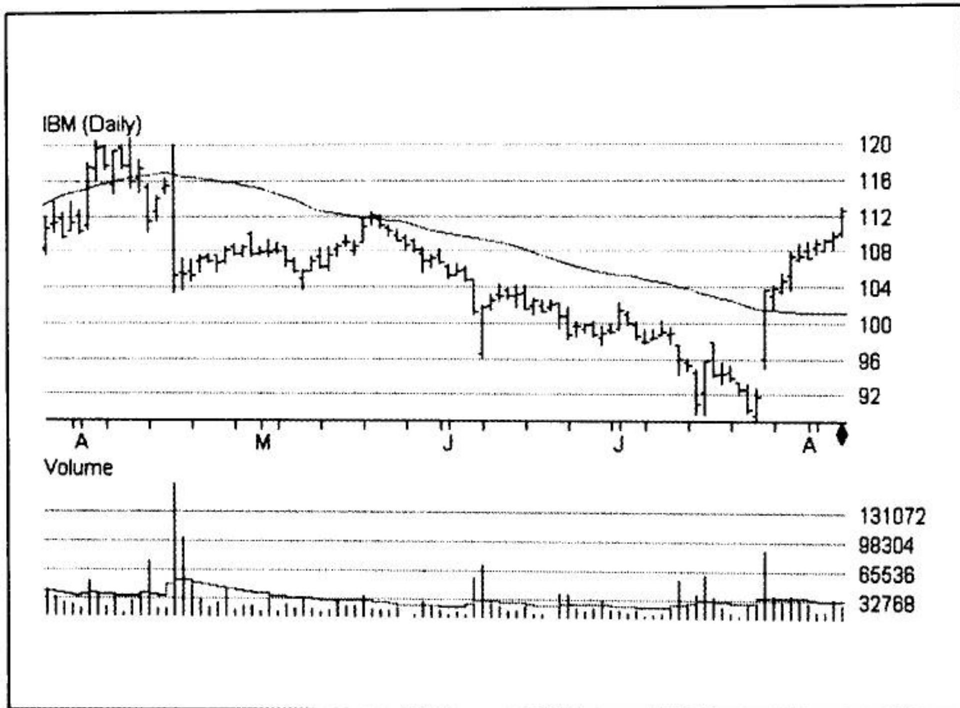



图 185 IBM1996 年，50 日（指数平滑）移动平均。图中所画的移动平均显示出平滑了的价格趋势。当价格向上穿透该移动平均并且后者方向向上时，买入信号被发出。当价格跌至该移动平均之下并且后者方向向下时，卖出信号被发出。当该移动平均改变方向，但价格并未向上或向下穿透它时，不发出买入和卖出信号。图表承蒙 AIQ 市场专家公司(www.aiq.com)提供。

回拉锯，而丧失了平滑性。这就是不能单独使用移动平均的原因。传统的图表模式与移动平均结合起来将会非常有用。

## 平滑异同移动平均 (MACD)

MACD，一种摆动指标，是由一个移动平均的值除以另一个移动平均的值得到的。基本上，它将三个移动平均合并为两根线。现在的计算机程序通常都对移动平均进行了指数加权，从而给距离当前更近的数据以更大的权重。MACD 是在带有一根水平均衡线的图表上绘制的。

这根均衡线是重要的。当这两个移动平均都低于该均衡线相交时，这意味着短期 EMA 小于长期 EMA 的值，这是一个看跌信号。当两个 EMA 都高于该均衡线时，这意味着短期 EMA 的值高于长期 EMA，这是一个看涨信号。

第一根线是 12 期指数移动平均和 26 期指数移动平均之差。第二根线（信号线）近似等价于第一根线的 9 期指数移动平均，其指数值为 0.15、0.075 和 0.20。MACD 可以画成一根摆动线，也可以画成一张直方图。

计算机软件使得投资者在计算 MACD 时能够改变指数值。有的系统要求输入指数值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



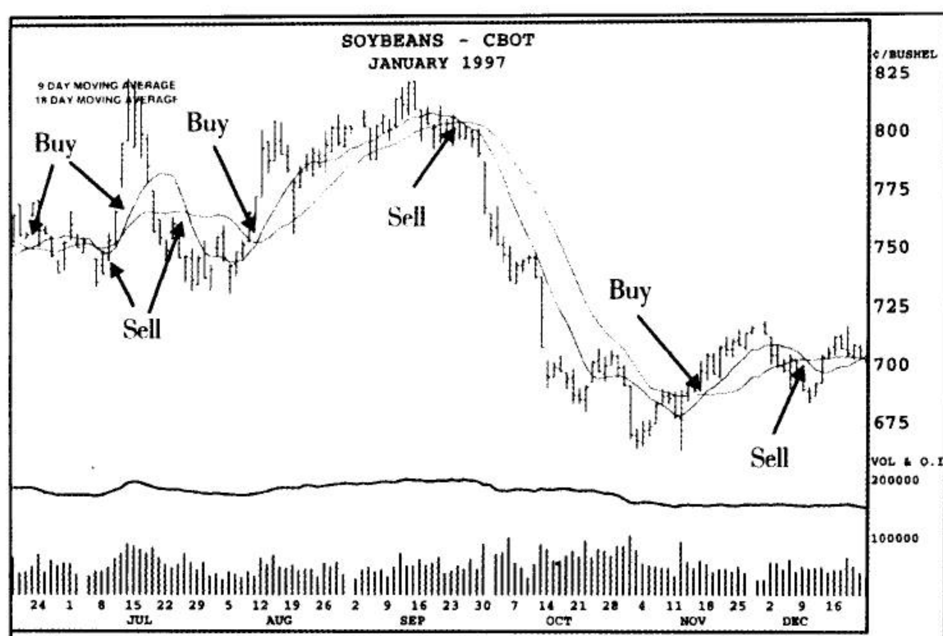



**图 186** 大豆期货，1997 年 1 月。一张有 4 个买入信号和 4 个卖出信号(其中一些只有微薄的盈利)的图表。移动平均的关注者确定哪个信号对他们来说足够重要从而能进行交易(见第 36 章自动趋势线：移动平均)。图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

有的则使用这三个移动平均各自的实际期间数。在改变 MACD 的原始值以使做出的曲线能符合数据时应谨慎。建议使用两套不同的值，一套用于买入，一套用于卖出。两者都使用 9 期（0.20）的信号线，但 0.15、0.075 组合只用于卖出。买入的值为 8 期（0.22）和 17 期（0.11），卖出的公式通常要慢一些（其目的是迅速购买并使利润得以积累）。在商品市场上可能最好应使用卖出公式，这样虽然会慢一些，但在大多数情况下更加可靠。

## 买入和卖出信号

快速线从下方向上穿越慢速线就发出了买入信号。反过来，快速线从上方向下穿越慢速线则发出卖出信号。在 MACD 的每一个交叉上进行这样的机械交易时一定要小心，因为这样可能会导致双重损失和巨大的资本缩水。事实上，狭窄的交易区间经常给出许多虚假信号——这些假信号通过从其他角度（对图表）进行解释是可以避免的。

## MACD 超买-超卖

杰拉尔德·阿配尔（Gerald Appel）在 1979 年最先发明了 MACD（作为一种股市定时工具）。他把 MACD 坐标上的正负 2.50 作为 S & P 指数的超买和超卖信号。而对于 NYSE 指数，他建议为正负 1.20。当微分线进入这些区域时，就发出买入或卖出信号。任何一个市场都可以观察并建立相似的水平——通过使用这些水平，我们可以消除短期价格波动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来回拉锯。MACD 最好被用作长期分析工具。

## MACD 趋势线，背离和结合

画出沿 MACD 的趋势线并在该趋势线被突破时进行交易经常能够使你领先于市场的变化。如果 MACD 的交叉出现在该趋势线被突破之后或与之同时发生，那么这一交叉就具有更为重要的意义。胆量大的交易者可以将趋势线的突破作为行动的信号，谨慎的交易者则可以等待进一步的确认。然而，有可能在趋势线被突破后，交叉有可能会延迟很久才出现，这种情形能令人受挫。

背离是技术分析里最普遍且最有效的模式之一。MACD 与价格行为背离可以成为重要的信号——尽管这一形态需要时间来发展，而且不应该被预见。

把交叉和其他一些技术模式结合起来可以使 MACD 系统作为一个交易系统时更为可靠。可以使用长期 MACD 来确认短期 MACD 的方法来识别主要趋势。月 MACD 可以用来确认周 MACD，而周 MACD 可以用来确认日 MACD，而日 MACD 可以用来确认日内 MACD。我们可以在长期 MACD 方向上交易短期信号，这有助于避免在市场上来回拉锯的问题。与其他的商品交易系统一样，推荐使用止损指令。

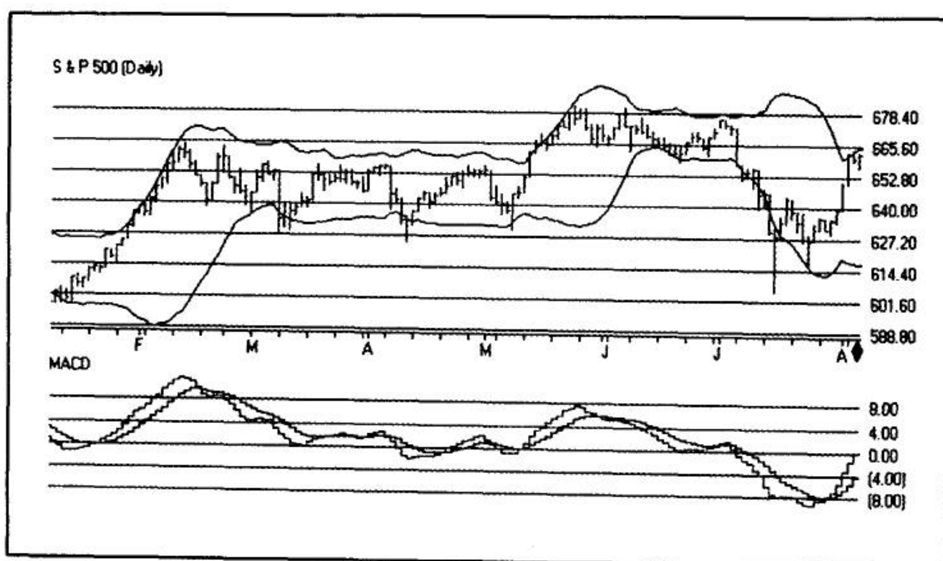



图 187　1996 年标准普尔 500 指数，MACD。当快速线从下方穿越慢速线时，买入信号产生了。卖出信号来源于相反的情况——快速线从上方穿越慢速线。容易看到机械地交易 MACD 的每个买入和卖出信号所涉及的困难和风险。为买入和卖出使用不同的期限能有助于克服其中一些困难，但是使用其他指标——比如沿 MACD 线所画的趋势线——也能帮助交易者选择入市和出逃点位。此处使用的趋势线把交易次数从 9 变到了 3，并且它们均位于市场右侧。图表承蒙 AIQ 市场专家公司(www.aiq.com)提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 反　　转

移动平均方向的反转通常比移动平均的交叉更为可靠。在上升趋势中，可以使用下列法则：

- 只要价格保持在移动平均之上就继续持有自己的多头头寸。
- 当价格向上穿越移动平均时给出买入信号。
- 当价格跌至移动平均但没有穿越它，之后又重新反弹则给出买入信号。

如果价格下跌到远低于移动平均线的水平，则可能发生一个向着移动平均线的回弹，结果导致来回拉锯运动。在下降趋势中，只要价格低于移动平均线就继续持有空头头寸。当价格运动到向下倾斜的移动平均线上方时，卖出信号被发出。如果价格上升至移动平均线但没有穿越，随后又下跌，卖出信号就被发出。①

## Bollinger带（BB）

Bollinger 带由金融新闻网（Financial News's Network）的首席技术分析师 John Bollinger 发明。Bollinger 带是距离 20 日移动平均两个标准差的 Alpha-Beta 带。它们是用来改进固定宽度交易带（即交易带在距离移动平均固定距离处平行绘制）概念的。Bollinger 选择使用标准差是因为该计算涉及到对该平均求平方根，这使该系统能对短期价格变动做出反应。

### 超买或超卖

成熟的 Bollinger 带的基本目的是显示价格是否相对过高或过低。一旦被确认，交易者就可以根据其他指标（如相对强弱度）来寻求交易信号了。

### 量身定制

可以改变所使用的标准差的倍数。有的交易者在使用 50 日移动平均时将距离移动平均 2 倍标准差增加到 2.5 倍。相反，很多技术分析师在使用 10 日移动平均时，则将标准差的倍数从 2 减小到 1.5。任何改变都应该使 Bollinger 带能够包括绝大多数但不是全部的数据。

① 《移动平均收敛-发散交易方法》,《技术交易者报告》1990 年 1 月特刊《技术工具箱》,查里斯·J·科普兰(Charles J. Kaplan),股票分析公司总裁。电子邮件:EquityAnalytics@worldnet.att.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## Bollinger带结合其他指标

由于 Bollinger 带不能单独产生买入或卖出信号，因此它们经常和其他一些指标——如相对强弱度（RSI）或者图表形态等——一起使用。当价格触及其中一个带时，可能意味着该趋势的持续，也可能暗示着趋势反转。Bollinger 带需要其他方面才能得到买入和卖出信号（见第 30 章支撑与阻挡）。

Bollinger 带在结合使用诸如 RSI 和图表形态等其他指标时能非常有力。在超买和超卖状态下，RSI 是一个非常优秀的指标。价格触及上面的 Bollinger 带同时 RSI 低于 70 意味着趋势将会继续。相反，价格触及下面的 Bollinger 带同时 RSI 高于 30 同样意味着趋势的持续。

相反，如果价格触及上面的 Bollinger 带而 RSI 高于 70，那么趋势就可能反转下跌。反过来说，如果价格触及下面的 Bollinger 带而 RSI 低于 30（可能达到 20）则意味着趋势可能反转而向上运动。

## 被市场变量驱动

Bollinger 带背后的逻辑是要创造一个由市场变量驱动的系统，而不是试图从外部给市场强加一个规则。它想知道市场正在干什么，而不是告诉市场要它做什么。绘制图表也遵

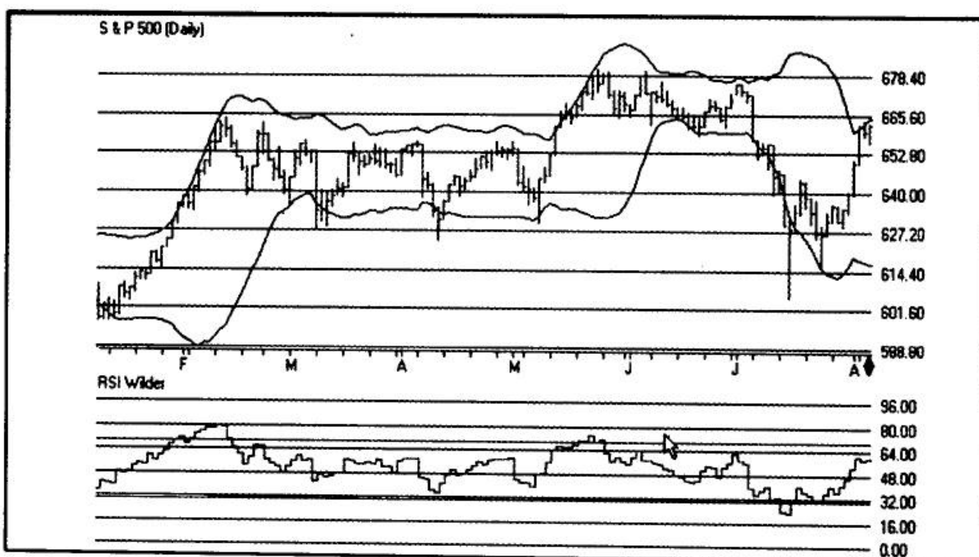



图 188 1996 年标准普尔 500 指数，Bollinger 带。John Bollinger 的"Bollinger 带"作为股票交易和商品交易的可靠指标拥有极好的声誉。Bollinger 的意图是创造一个系统，通过这一系统，市场将告诉他自己正在做什么，而不是他强加一个外部规定给市场。该带指示超买和超卖，但是需依赖于其他指标给出买入和卖出信号。此处是与威尔德 RSI 一起——正如正文中所讨论的。图表承蒙 AIQ 市场专家公司(www.aiq.com)提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



循同样的原理并可以和 Bollinger 带结合起来有效地使用。①

## 随机指标

由乔治·雷恩（George Lane）所发明的随机摆动指标是把一只证券一定时期内的收盘价与其价格波动幅度作比较。通过这一指标，雷恩认为在上行趋势市场中，价格往往收在接近其高点的位置；在下行趋势市场中，价格往往收在接近其低点的位置。随着上行趋势日渐成熟，价格往往收在进一步靠近其高点的位置；随着下行趋势日渐成熟，价格往往收在进一步靠近其低点的位置。

### 簇　聚

随机指标试图确定在一个上行趋势市场中价格从何时开始簇聚在一天的低点附近，而在一个下行趋势市场中价格从何时开始簇聚在一天的高点附近。雷恩将这些显示市场趋势反转正在发生的情况进行了理论化。

### D 线和 K 线

该随机指标画出来是两条线：D 线和 K 线，D 线比 K 线更重要，该指标画在图表上取值为 0~100。读数超过 80 就被认为市场处于强势，表明价格收在接近其高点处。

读数低于 20 就被认为市场处于强势，表明价格收在接近其低点处。一般情况下，K 线将在 D 线之前改变方向。然而，当 D 线在 K 线之前改变方向时，经常就表明一个缓慢而稳健的反转即将发生。

当 K 线和 D 线都改变方向，而较快的 K 线改变方向以重试与 D 线相交却未能与之实际相交时，这一事件确认了前一反转的稳固性。当该指标达到其极值（0 和 100）附近时，一轮强劲的运动正在进行。一次价格反扑之后，如果该指标重试其极值，那么这就给出了一个好的入市信号。经常，当 K 线和 D 线开始变平时，这一行为就成为了趋势将要在下一个交易区间反转的信号。

### D 的周期性

对商品而言，随机指标所使用的期间数基于所交易商品的周期。首先，确定该商品的周期，然后用该周期的一半作为随机指标所使用的价格柱的数目。如周期为 18 日，则使用 9 日的随机指标。短期随机指标应被用来在决策时对进入或退出进行微调。不过，分析师应该立刻回复到最佳随机指标并确信自己在跟随趋势进行交易。②

① 《Bollinger 带》，TTB 对 John Bollinger 的采访，《技术交易者报告》1990 年 7 月。

② 《再谈随机指标》，乔治·C·雷恩，《技术交易者报告》1990 年 12 月特刊《技术工具箱》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 背　　离

背离在图表中出现得相当经常。价格可能在创新高，但随机摆动指标却在创新低，或者反过来，价格在创新低的同时随即摆动指标却在创新高。不管哪种情况，随机指标都在价格本身发生变化之前给出了价格变化的信号。

随机摆动指标分析系统最先由乔治·雷恩于 1980 年代中期发明。开始时，雷恩认为 D 线和价格之间的背离是惟一有效的信号。后来，他放弃了这个信念并声明这一点并非严格正确，并进一步指出，如果坚持原来的观点会使一些初来乍到的新分析员陷入麻烦。

雷恩意识到，在上行趋势市场中很多盘整顶部——通常是双顶和三重顶（要了解双顶和三重顶的更多信息，请参见第 9 章重要的反转形态）——需要好几个时期才会转向下降并到达底部趋势线。他把这样的顶部称作“垃圾顶”。

当价格最终转向下降时，它们经常迅速触底并再次快速向上弹回，从而形成“长钉底”。这些都会在上行趋势市场中出现。对它们有所了解在趋势强烈的市场中将会有所帮助。

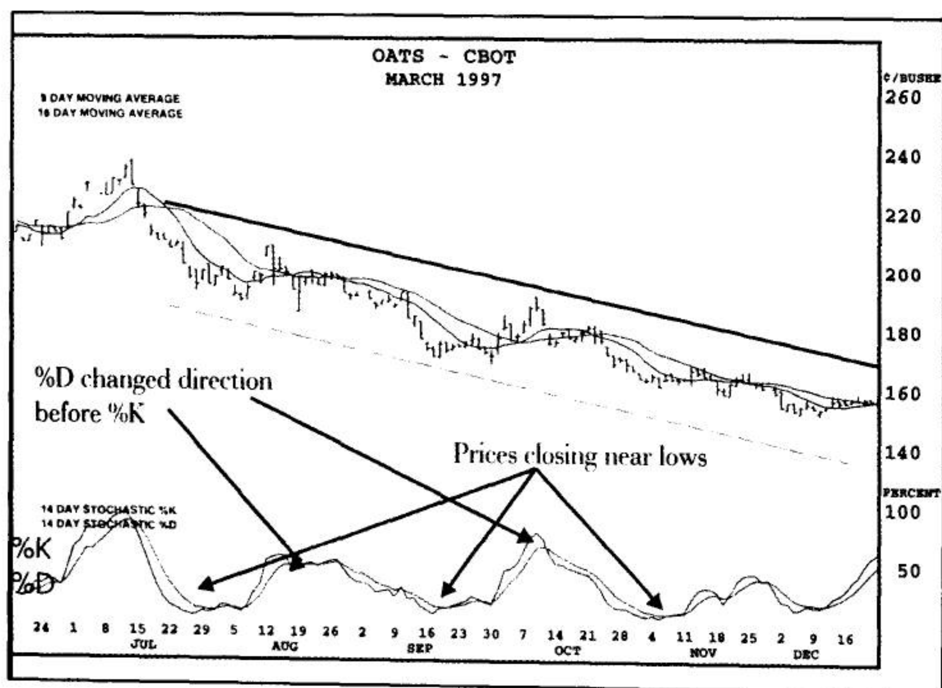



图 189　燕麦期货(附带随机指标图表)，1997 年 5 月。当 8 月晚期和 10 月早期 D 在 K 之前改变方向时，反转被信号指示出来。7 月中期和 9 月晚期，价格收在其最低价附近。10 月晚期到 11 月早期，价格也收在其最低价附近，这从 K 线和 D 线位于其波动区间的底部可以看出来。图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 对0%和100%的误解

有些随机指标分析师会对达到100%和0%极值的K指标产生误解，当K线达到100%时并不意味着价格将不再上涨。反过来，即使K线到了0，价格仍然能够继续下跌。0并不一定就是底部；实际上，事实可能正好相反。100%极值表示着强势，而0%极值则表示弱势。[①] 误解来源于通常对于"超买"或"超卖"水平的理解。当K和D上升到75%以上时，市场通常被视作处于超买状态。相反，当两者都低于25%时，市场被认为处于超卖状态（有的交易者使用80%和20%作为指示水平）。当该运动是一轮持续运动时，价格下跌会持续一段较长的时期，同时随即摆动指标也会保持在接近0的水平。

## 考察周图或月图

对随机指标的分析与对趋势图表分析一样，不仅要集中于局部的某一点，也要从更大的视野来进行。在研究日图以后，应该将其和周图进行比较以更好地理解更长期限内的市场行为。长期趋势图表可以帮助分析师理解那些导致当前市场状态的发展情况。

结合传统的图表分析技术和常识，随机指标可以表现良好。比如，如果一轮没有被突

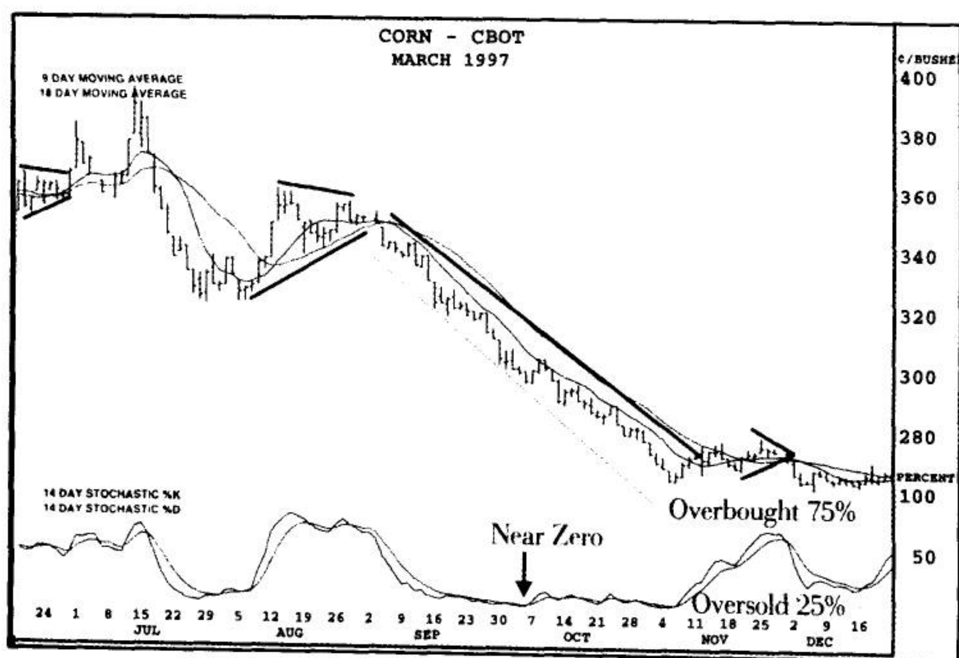



**图190** 玉米期货，1997年3月。尽管随机线接近0，许多人把这当作市场超卖的信号，但是该玉米期货的价格却继续下跌。有些人错误地相信当该线接近0时反转就快到了。接近0指示出市场极弱。在持续的运动中，该指标的值能保持在25%之下一段时间。在本例中，该摆动量从9月早期到11月早期一直保持在低位。图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

① 《再谈随机指标》，乔治·C·雷恩，《技术交易者报告》1990年12月特刊《技术工具箱》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



破过的趋势在起作用，没有形成任何巩固或反转形态，那么这一随机指标发出的信号就可能是虚假的。然而，如果一个对称三角形正在形成的同时发生了趋势被突破的情况，那么该信号就得到了确认。

### 随机指标的公式

绘制随机指标图表需要首先计算三个值：

- 原始值
- K 值
- D 值

这三个值标在一个刻度为 0 到 100 的图上。如果将原始值和 K 值标在一张图表上，则得到“快速随机指标”。快速随机指标反映短期内的价格上涨和下跌波动，当 K 值和 D 值被使用时，它们就产生了“慢速随机指标”，慢速随机指标的数据线比较平滑。

$$随机指标原始值=100\times\frac{上一收盘价-20日最低价}{20日最高价-20日最低价}$$

K 值是原始值的 3 日移动平均；D 值是 K 值的 3 日移动平均。

### 更新随机指标公式

新的 K 值=2×前一 K 值/3+新随机指标原始值/3

新的 D 值=2×前一 D 值/3+K 值/3

原始值需要 20 天的信息，在这 20 天的时间中，20 日最高价为这 20 天里该商品的最高价格，20 日最低价为这 20 天里该商品的最低价格。它们并不是指 20 天以前的最高价格和最低价格。

随机指标在分析商品交易的变化时很有用。它已经被使用了 30 年，表现优异。尽管如此，和大多数的分析系统一样，随机指标最好结合传统的图表分析技术和常识一起使用。因为交易的是商品的价格，而不是随机指标的信号也不是其他什么指标。尽管技术指标确实很有帮助，但都必须在总体市场趋势的框架内来进行考察。

## 成交量和未平仓量

投资者总是喜欢在市场上升时看到大成交量而在下跌时看到小成交量。成交量在股票市场上被视作反映市场情绪的重要指标。它在期货市场上仍然重要，但作用不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 起确认作用的成交量

成交量形态逐日的波动被视作正常，而任何突然的变化都代表着异常。成交量在期货交易上的应用不如在股票交易中那么重要，并且它给出的信息相对较迟。所以尽管应将成交量纳入考察范围，但它通常只是对其他指标给出的信号进行确认。

## 资金流动

未平仓量通常在图表中绘制在成交量线的上方。从广义上讲，未平仓量衡量的是流入与流出期货市场的现金量。如果某笔交易的多空双方都是首次进入市场，那么未平仓量将增加；如果其中一方是首次进入市场而另一方不是，则未平仓量不变；如果双方都反向平仓，则未平仓量减少。

未平仓量的分析由于（下列因素）而变得复杂：季节因素（例如，套期保值行为通常在收割季节最为频繁）；投机兴趣；期货是否快到期了（最好关注总的未平仓量而不是一个月一个月地单独看）；市场间的状况市场内的价差。

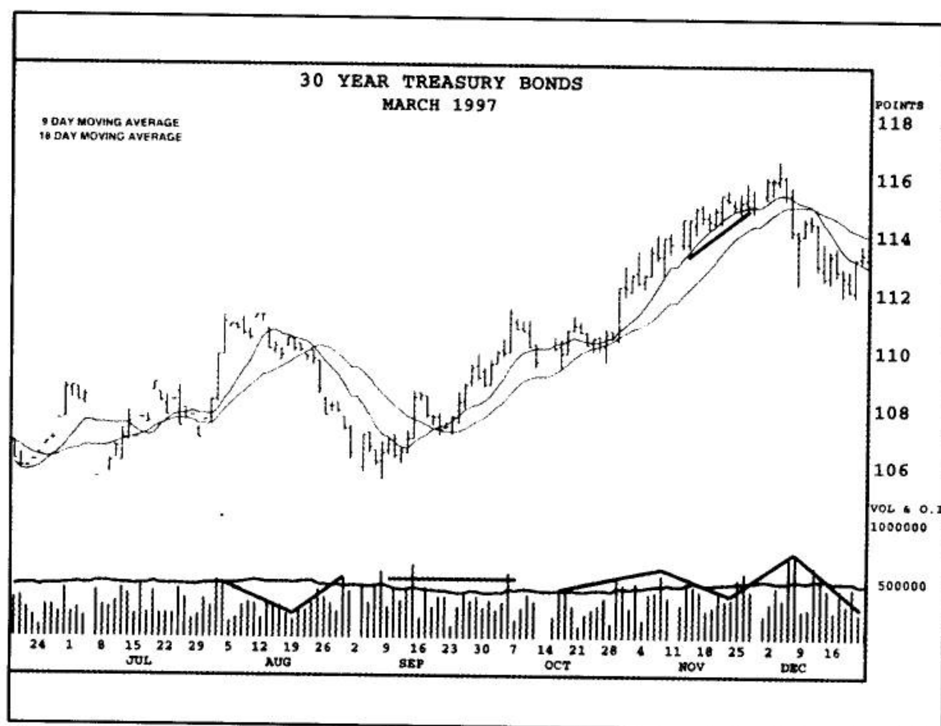



**图 191** 30年国债期货，1997年3月。在期货交易中，成交量不能推动市场，因为每一个买家都对应一个卖家。尽管成交量是图表整体的一个部分，但是根据成交量做出的预测也许是不可靠的。请注意11月的成交量下跌——与此同时，价格仍在上升(要更多地了解成交量，见第6章重要的反转形态)。图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下表阐释了未平仓量和成交量之间的关系。

未平仓量和成交量之间的关系

| | 价格行为 | 成交量 | 未平仓量 | 市场 |
|---|---|---|---|---|
| 1. | 向上 | 向上 | 向上 | 强 |
| 2. | 向上 | 向下 | 向下 | 弱 |
| 3. | 向下 | 向上 | 向上 | 弱 |
| 4. | 向下 | 向下 | 向下 | 强 |

当新的资金流入市场时，未平仓量和期货价格会上升，这时买方愿意支付更高的价格，而卖方则愿意接受这些更高的报价（买方和卖方数量总是相等的）。此时商品市场坚挺。

当价格上升伴随未平仓量减少时，很少有新的买家进入，而资金正在退出市场。对退出市场的空头的回补会引起价格的回弹。尽管这一市场形势在短期来看是明显的坚挺，但很快就会转为疲软。一旦没有新的资金进入，价格回弹立刻就会犹豫不前；不过空头回补可能会比预期持续更长时间。

当价格开始下跌而未平仓量增加，新的资金涌入市场而市场存在卖压时，形势被认为是看跌的。

价格下跌同时未平仓量减少是第二种情形的反面，空方仍然留在市场而多方开始平仓。几乎没有新的资金进入市场，市场原先处于熊市状态，但可能转化为牛市。一旦下跌速度放慢，空方就会迅速回补，新的资金经常杀回。

## 新入资金

期货需要新的资金不断进入才能维持价格的稳定和增长，因为只要有一个买家就会有一个卖家。对股票而言，市场可能出现买家多于卖家或者卖家多于买家的压力状态。在期货市场上，则是新入资金在一轮上升趋势中推动价格上涨。新入资金的涌入通常会导致未平仓量和成交量的增加，但如果要作为确切的牛市信号，还必须伴随价格的上涨。当这三者都被观察到时这一轮市场行情可能就结束了。

尽管在较长期的图表中使用成交量和未平仓量很有价值，但如果单独使用它们来进行短期预测则可能会延误时机并且不可靠。其他指标一起，在更一般的意义上或用来确认其他指标，未平仓量和成交量将更为可靠。

由于交易的即时性和可能存在的买方和卖方的不平衡状态，交易量数据在股市上的重要性更大。在期货交易中，每一个买家都对应一个卖家。未平仓量数据有一定重要性，不过对于交易目的而言不如其他一些指标可靠。①

① 《成交量和未平仓量》，《技术交易者报告》1990 年 7 月特刊《技术工具箱》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



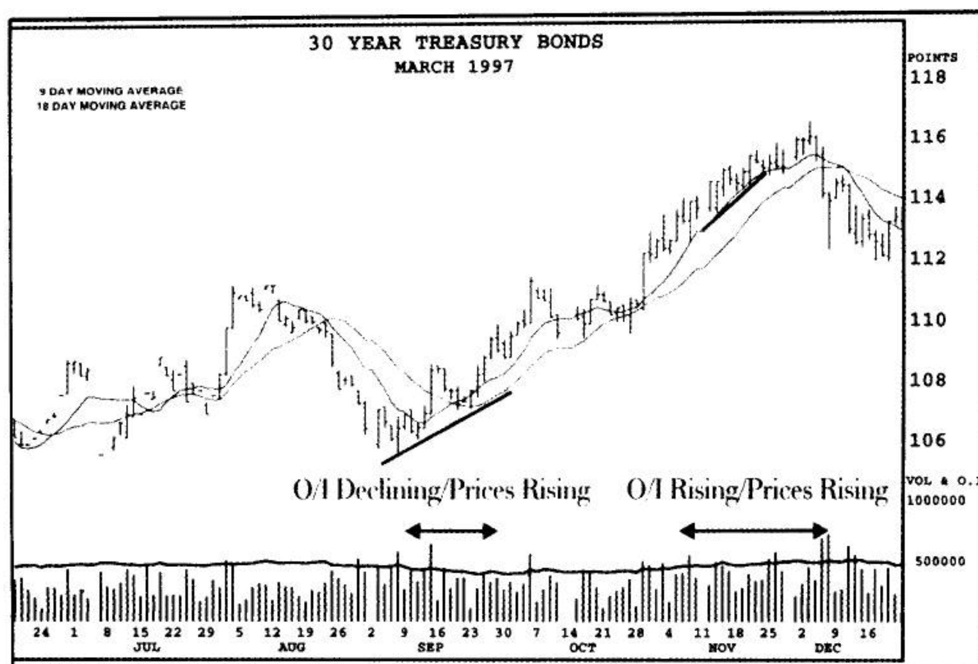



图 192 30 年国债期货，1997 年 3 月。当价格上升伴随未平仓量减少时，很少有新的买家进入，而资金正在退出市场。对退出市场的空头的回补会引起价格的回弹。尽管这一市场形势在短期来看是明显的坚挺，但很快就会转为疲软。在本例中，市场并未转为熊，而是走成横向，直到未平仓量开始与价格一道增长。上升的价格表明了新资金的进入。一旦没有新资金进入，价格回弹立刻就会犹豫不前；不过空头回补可能会比预期持续更长时间。请注意价格上涨的同时未平仓量的下降。未平仓量直到 11 月早期才显示出重大的增长。图表承蒙市场研究公司（www.barchart.com）提供。

## 威尔德相对强弱度（RSI）

尽管相对强弱度——把一只证券的价格与某个作为基准的指数价格（比如标准普尔 500 指数）进行比较——已经存在很多年了，但这一指标最初是由 J·威尔斯·威尔德（J. Welles Wilder）提出的，用来作为一个在变化的市场上给出实际的买入和卖出信号的系统。

通过设定 RSI 图表上（其刻度范围为 0 到 100）的特定水平（通常为“30”和“70”），相对强弱经常被用来确认价格的顶部或底部。RSI 还可用于显示：

1. 柱状图上不太明显的价格运动。
2. 高于 70 或低于 30（对即将出现的反转发出警告）的波动失败。
3. 更清楚的支撑和阻挡价位。
4. RSI 和价格之间的背离通常是有用的反转指标。

相对强弱度需要一定时间的导入期以获得操作的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 波动失败（“W”形态）

当一根相对强弱度线迅速下跌并穿透其刻度的 30 处，然后向上运动，接着又是一个猛烈下沉（幅度比第一次小）的时候，买入信号在该线重新上升至“W”形态的中间水平时被发出。卖出信号以相似的方式给出，不过该指标是迅速上窜而不是下沉（即颠倒的“W”），并穿越其刻度的 70 水平。

## 背　离

在所有的技术分析指标中出现最为普遍、意义最为重大的趋势模式就是背离模式。背离是指在图表中，在通常情况下沿同一方向运动的线发生了改变并指向了不同的方向，从而表明了当前方向趋势的疲软。它经常发出可靠的反转信号。在道-琼斯工业指数和道-琼斯交通指数之间，股票价格和指数（如标准普尔 500 指数）之间，以及期货价格和 10 到

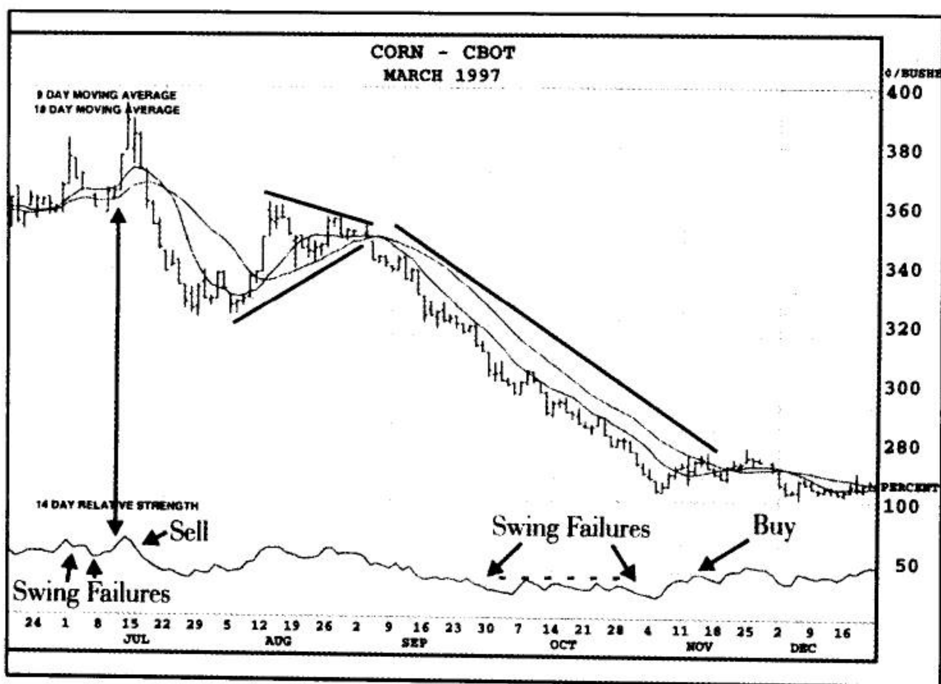



**图 193** 玉米期货，1997 年 3 月。7 月的卖出信号极好地标出了交易时间。当 14 日相对强弱度线穿透 10 月早期和 11 月早期波动失败的高点时，买入信号出现了。同时，在 RSI 的横向运动和价格的向下趋势之间出现了重要的背离。7 月晚期到整个 8 月很可能是另外一个失败波动，随后是穿透，但是这不如其他的失败波动界定得清晰。图表承蒙市场研究公司(www.barchart.com)提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



14日的相对强弱度之间都可以进行趋势背离的分析。交易者在下单交易之前通常都会等待出现一个背离进行确认，以防止被虚假信号所蒙蔽。

## 时间期间数

尽管最常用的时间期间数似乎是14日相对强弱度，但也可以使用其他的时间期间数。短一点的，如6日RSI就经常被用于日内分析，以图在RSI达到或高于75然后又回试时确认获利了结点。短期的RSI在显示当前趋势的短暂停顿时更为敏感。有的人做得更极端，使用非常敏感的3日RSI以在该指标回到既不是超买也不是超卖的区间（30到70之间）时，确定重新入市的价位水平。10日RSI背离在金融市场上经常被使用，它经常在股票指数、债券和外汇等市场上给出优良的信号。然而，周信号在其他市场中则似乎不太精确也更为少用。①

## 相对强弱度的公式

RSI是基于上升日的收盘价平均值和下跌日的收盘价平均值之差而构造。常用的是14

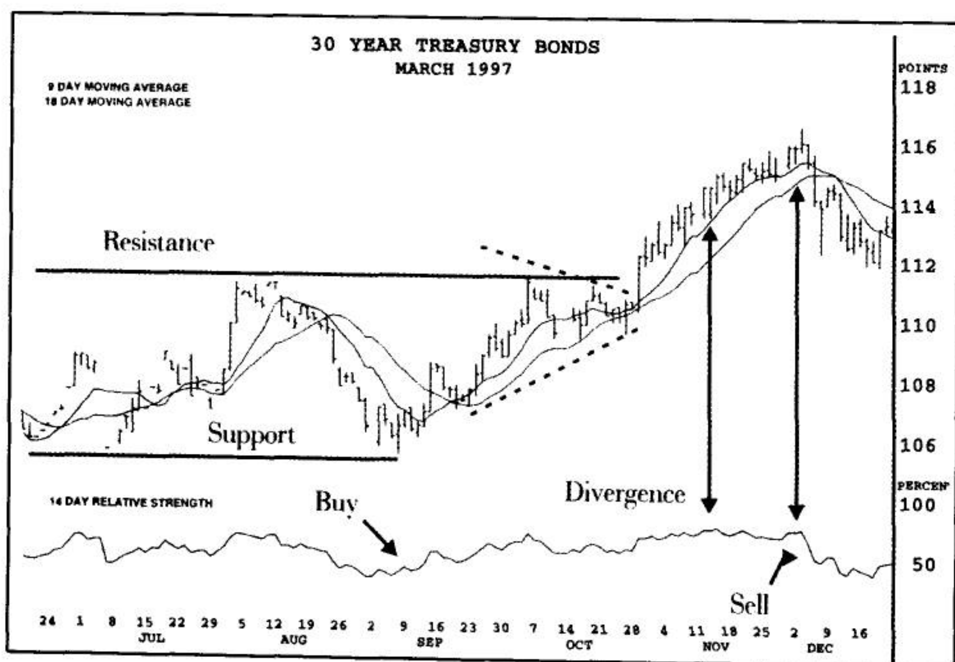



图194　30年国债期货，1997年3月。超买位于70之上，超卖位于30之下。RSI在8月后期跌至30之下，但穿透并不尖锐，从而就该14日指标的敏感度而言显示出一个弱的买入信号。尽管在11月70之上的失败波动之后一个卖出信号被给出了，更为强烈的信号由期货价格和相对强弱度之间的背离给出（见第12章支撑与阻挡）。图表承蒙市场研究公司（www.barchart.com）提供。

① 《相对强弱度(RSI)》、《技术交易者报告》1989年9月特刊《技术工具箱》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日 RSI，不过也使用其他的时间期间数。

$$RSI=100-\ (100/(1+U/D))$$

式中：U——上涨日收盘价平均值（收入的 EMA）

D——下跌日收盘价平均值（损失的 EMA）

相对强弱度是作为反趋势摆动指标而变得流行的。它们在大多数情况下都给出可靠的超买和超卖信号，并能显示出预示主要顶部和底部的长期背离模式。RSI 给出的买入和卖出信号通常都是清楚的，不过也可以为了短期或长期交易进行调整以得到更加敏感的信号。

图表形态给商品交易者提供了关于价格什么时候可能持续和什么时候可能反转的另一个观察视角。尽管图表形态有着辉煌的历史，它的有效性无需证明，但考察一下它与摆动量、带、移动平均以及其他指标给出的信号的印证程度是有趣的。事实上，只要各指标没有发出完全相同的信号，那些已经出现的信号就都值得怀疑。所有这些指标都有一点让人沮丧，那就是它们都不时地给出虚假信号，使用多个指标可以稍稍缓解这一问题。使用被确认的信号和趋势，再加上丰富的经验和对市场的深刻理解，我们才能获得交易的成功。

## 期货/衍生工具交易的重要观点

- 价格受天气变化、供给和需求等外部因素的影响。

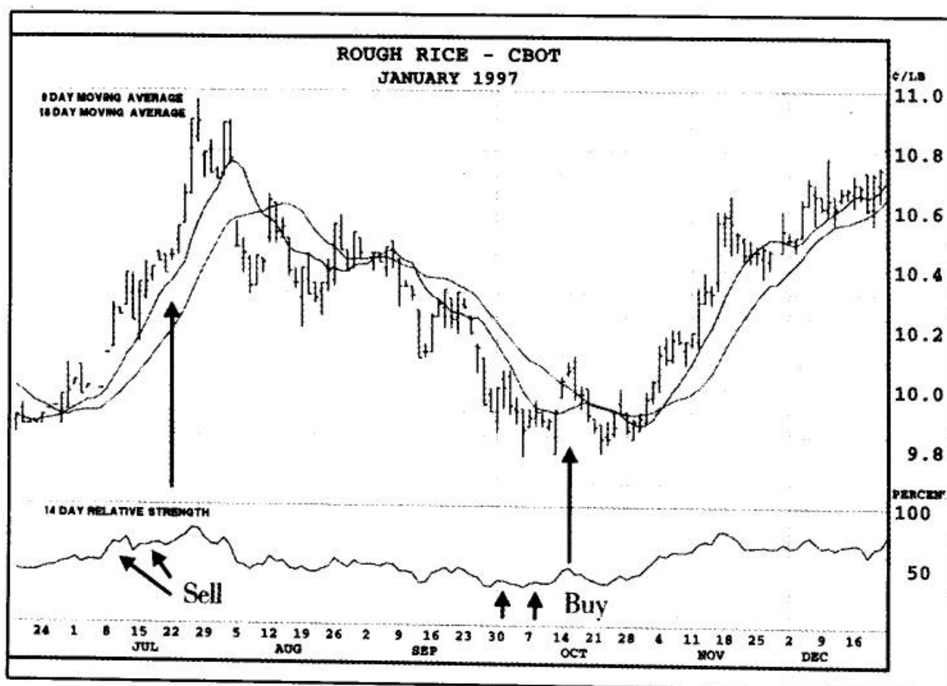



**图 195** 粗米期货，1997 年 1 月。信号不会精确地与底部或顶部同时出现，但在（该）粗米期货（图）上，它们在反转之前相当精确地同时出现。卖出信号出现在 7 月——在 RSI（位于 70 之上）显示出两个长钉、其间夹着一个升至中等水平之上的上转之后。买入信号出现在 10 月的一个相似状况（位于 30 之下）之后。图表承蒙市场研究公司（www.barchart.com）提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



● 期货交易的参与者通常都是（相对于股票交易而言）交易期限较短的套期保值者和投机者。

● 期货可以有无限数量的未平仓合约数。

● 期货具有会影响其价格的到期日。

● 止损指令非常重要。

● 在做出买入和卖出决定时请使用多个指标。

● 趋势线是最重要的模式，价格和指标都可以绘制趋势线。背离是最可靠的信号之一。

● 图表形态可以和其他指标一起使用。

● 交易的是价格，而不是指标。

● 观察长期趋势（周图、月图）以获得更宽广的图像。

● 指标使用的时间期间数可以调整以获得更敏感的图像（使用较少的时间期间数），或者更平滑的图像（时间期间数）。

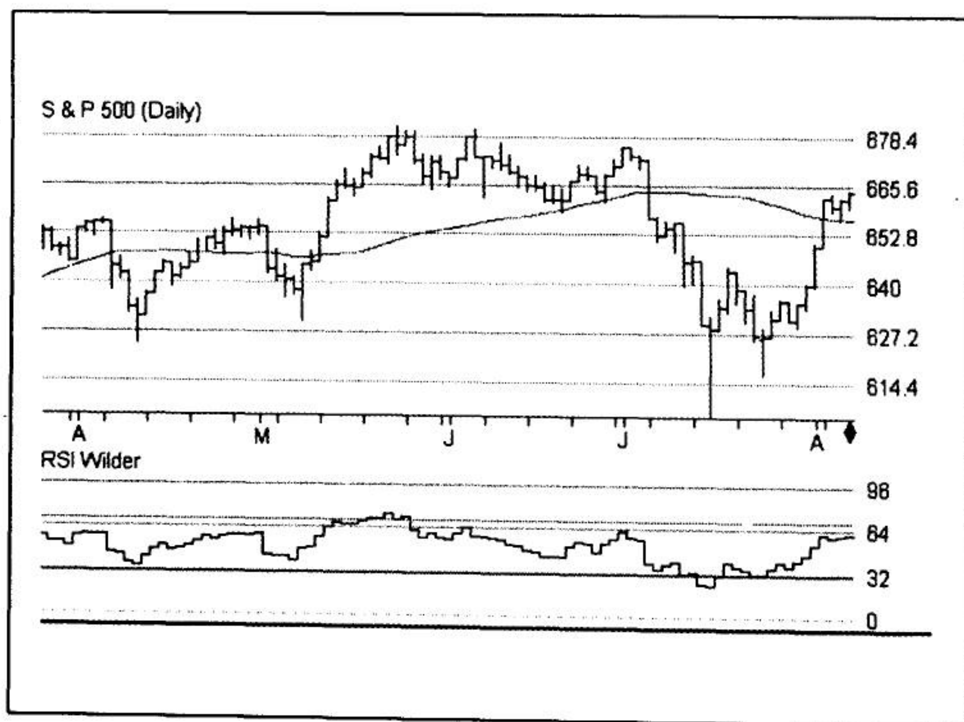



图 196 标准普尔 500 指数期货(SPX)。3 日威尔德 RSI 发出了清晰的买入信号，而 14 日 RSI 却不确定。时间期间越短，指标对最近的运动就越敏感，也就越能给出更确定的买入信号。图表承蒙 AIQ 市场专家公司(www.aiq.com)提供。图 197 也说明了这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



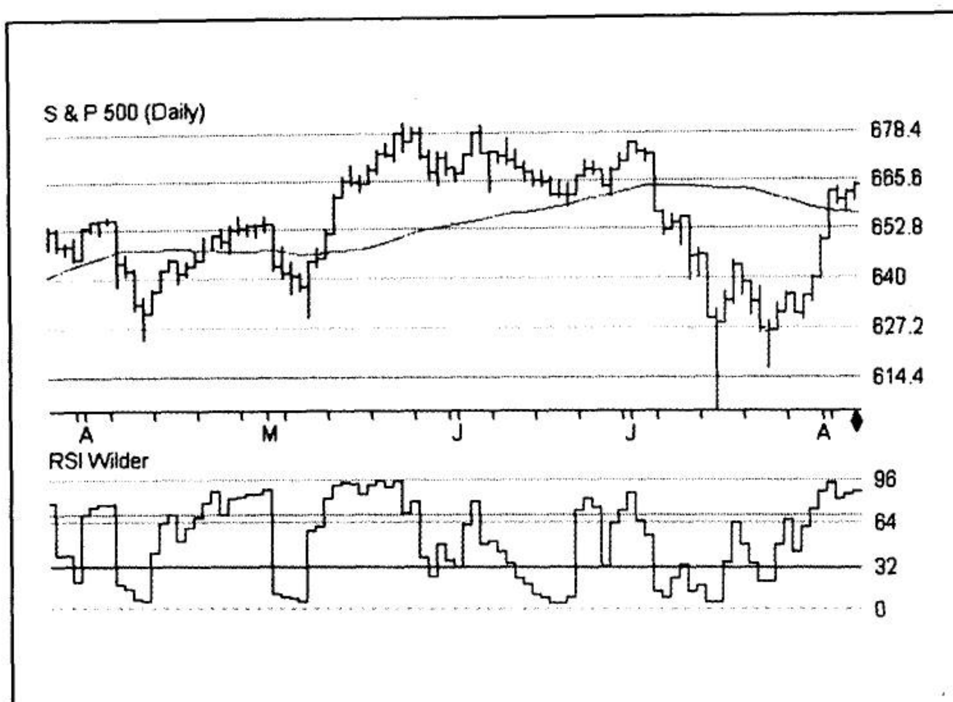



**图 197** 标准普尔 500 指数期货(SPX)。3 日威尔德 RSI 发出了清晰的买入信号,而 14 日 RSI却不确定。时间期间越短,指标对最近的运动就越敏感,也就越能给出更确定的买入信号。图表承蒙 AIQ 市场专家公司(www.aiq.com)提供。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 附录D 资　　源


- 第 1 节：重要的必备网站
- 第 2 节：深入研究的参考资料
- 第 3 节：投资网站
- 第 4 节：夏普比
- 第 5 节：波动性计算以及专业的风险分析案例
- 第 6 节：赌徒破产
- 第 7 节：基础分析的精髓


## 第 1 节　重要的必备网站

与本书联系的方法：

约翰·迈吉技术分析与特尔斐期权研究有限责任公司（jmta::dor）

| | |
|---|---|
| 电子邮件 | johnmageeta@bigfoot.com |
| jmta::dor 的网址 | www.johnmageeta.com |
| 证券交易委员会执行部 | enforcement@sec.gov |

在任何时候，一旦我收到了或听到了什么谣言，我都会立刻把它交给证券交易委员会的这个重要机构。所有负责任的投资者都应这样做。

| | |
|---|---|
| TEKNIPLAT 图表纸 | 访问 www.johnmageeta.com |
| 波动性和期权 | www.optionstrategist.com |
| | www.cboe.com |
| 软件评论及其信息 | www.trader.com |
| 软件样品和软件包 | www.omegaresearch.com |
| | www.comstar.com |
| | www.aiq.com |
| | www.tradestation.com |
| | www.equis.com |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Web分析网站 | www.prophetfinance.com |
| 晨星 | www.morningstar.com |
| 行业评估 | www.gomez.com |
| 共同基金成本计算器 | www.sec.gov/mfcc-int.htm |
| 在线分析 | www.prophetfinance.com |

## 第 2 节 深入研究的参考资料

| | |
|---|---|
| 关于波动性和期权： | www.optionstrategist.com |
| （以及期货） | www.cboe.com |
| 道指期货和期权 | www.cbot.com |
| AMEX ishares（DIA, QQQ, ETC） | www.amex.com |
| 关于 β | http://risk.mit.edu:8080/web/beta |

**关于风险**

*Value at Risk*，Jorion 和 Phillipe 著，纽约，John Wiley & Sons 出版，1996。

*Against the Gods*，Bernastein 和 Peter 著，纽约，John Wiley & Sons 出版，1996。

Risk Management 101（软件），Zoologic 公司。

**关于蚀台（图）：**

*Japanese Candlestick Charting Techniques*，Nison 和 Steve 著，NYIF 出版，纽约，1991。

*Beyond Candlesticks*，Nison 和 Steve 著，纽约，John Wiley & Sons 出版，1994。

**关于期货：**

*Schwager on Futures*， *Technical Analysis*，Schwager 和 Jack 著，John Wiley & Sons 出版，1996。（以及本参考资料中 Schwager 的其他著作。）

**关于资产组合管理：**

*The Journal of Portfolio Management*

Risk Management 101（软件），Zoologic 公司

## 第 3 节 投资网站

| | |
|---|---|
| AARP Investment Program | www.aarp.scudder.com |
| Accutrade | www.accutrade.com |
| ADR.com | www.adr.com |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| American Association of Indibidual Investors | www.aaii.com |
| Amercian Century | www.americancentury.com |
| Amercian Express Financial Services（American Express 现在为某些账户提供免费交易服务） | www.americanexpress.com/direct |
| American Stock Exchange | www.amex.com |
| Ameritrade（几乎没有免费交易的网址） | www.ameritrade.com |
| Annual Report Gallery | www.reportgallery.com |
| Barron's | www.barrons.com |
| BigCharts | www.bigcharts.com |
| Bloomberg Financial | www.bloomberg.com |
| Bonds Online | www.bondsonline.com |
| Briefing.com | www.briefing.com |
| Brill's Mutual Funds Interactive | www.fundsinteractive.com |
| Business week | www.businessweek.com |
| CBS Market Watch | www.marketwatch.com |
| Chicago board of Options Exchange | www.cboe.com |
| CNNFN | www.cnnfn.com |
| DailyStocks | www.dailystocks.com |
| Excite | www.excite.com |
| Federal Deposit Insurance Corp | www.fdic.gov |
| Federal Trade Commission | www.ftc.gov |
| Fidelity Investments | www.fidelity.com |
| Financial Times | www.ft.com |
| Forrester Research | www.forrester.com |
| FundFocus | www.fundfocus.com |
| Fund Spot | www.fundspot.com |
| Gomez Advisers | www.gomez.com |
| H&R Block | www.hrblock.com |
| Hoover's StockScreener | www.stockscreener.com |
| IPO Central | www.ipocentral.com |
| Lombard | www.lombard.com |
| Marketplayer | www.marketplayer.com |
| Market Technician's Assoc. | www.mta.com |
| Microsoft MoneyCentral | www.moneycentral.com |
| Morningstar | www.morningstar.com |
| National Assoc. of Securities dealers | www.nasd.com |
| National Discount Brokers | www.ndb.com |
| Net Investor | www.netinvestor.com |
| New York Stock Exchange | www.nyse.com |
| Online Investor | www.onlineinvestor.com |
| Philadelphia Stock Exchange | www.phlx.com |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Quick & Reilly | www.quickwaynet.com |
| Quicken | www.quicken.com |
| Quicken Financial Network | www.qfn.com |
| Realty Stocks | www.realtystocks.com |
| Reuters | www.reuters.com |
| Schwab, Charles | www.schwab.com |
| SEC Enforcement | enforcement@sec.gov |
| Securities and Exchange Commission | www.sec.gov |
| Securities Industry Association | www.sia.com |
| Securities Investor Protection Corporation | www.sipc.org |
| SmartMoney | www.smartmoney.com |
| Social Security Online | www.ssa.gov |
| Standard & Poor's Fund analyst | www.micropal.com |
| Standard & Poor's Ratings Services | www.ratingsdirect.com |
| Stock Guide | www.stockguide.com |
| Stockpoint | www.stockpoint.com |
| Suretrade | www.suretrade.com |
| 1040.com | www.1040.com |
| The Motley Fool | www.fool.com |
| TheStreet.com | www.thestreet.com |
| T.Rowe Price | www.troweprice.com |
| TreasuryDirect | www.publicdebt.treas.com |
| VanguardBrokerage Services | www.vanguard.com |
| Wall Street Access | www.wsaccess.com |
| Wall Street Journal Interactive Ed | www.wsj.com |
| Yahoo! Finance | www.quote.yahoo.com |
| Zacks Investment Research | www.zacks.com |
| ZD Interactive Investor | www.zdii.com |

**经纪商**

| | |
|---|---|
| Waterhouse Securities | www.waterhouse.com 800-934-4134 |
| A.B. Watley | www.abwatley.com 888-229-2853 |
| Web Street Securities | www.webstreetsecurites.com 800-932-0438 |
| Jack White | www.jackwhiteco.com 800-753-1700 |
| WitCapital | www.witcapital.com 888-494-8227 |
| Net Investor | www.netinvestor.com 800-638-4250 |
| Quick & Reilly | www.quickwaynet.com 800-672-7220 |
| Charles Schwab | www.schwab.com 800-435-4000 |
| Suretrade | www.suretrade.com 401-642-6900 |
| Vanguard Brokerage Services | www.vanguard.com 800-992-8327 |
| Wall Street Access | www.wsaccess.com 888-952-5782 |
| Empire Financial Group, Inc. | www.lowfees.com 800-900-8101 |
| E*TRADE | www.etrade.com 800-786-2575 |

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| | |
|---|---|
| Lombard | www.lombard.com |
| National Discount Brokers | www.ndb.com 800-888-3999 |
| Accutrade | www.accutrade.com 800-494-8939 |
| Ameritrade | www.ameritrade.com 800-326-7507 |
| 或 | www.freetrade.com |
| Discover Brokerage | www.discoverbrokerage.com 800-668-3462 |
| DLJ Direct | www.dljdirect.com 800-825-5723 |
| Datek Online | www.datek.com |
| DLJ Direct | www.dljdirect.com |
| Dow Jones Markets | www.djmarkets.com |
| DRIP Central | www.dripcentral.com |
| Empire Financial Group | www.lowfees.com |

## 第 4 节 夏普比

尽管这个公式有缺陷，但并不妨碍读者了解并理解它。不过要相信它就完全是另一回事了。

夏普比率公式如下：

$$SR= (E=I) /sd$$

其中：E——预期收益；

I——无风险利率；

sd——收益的标准差。

这个死板的公式的作用就是给交易者提供了一个实际上没什么用的测量工具。它假设用收益标准差衡量的收益波动性就等于风险（一个普通的学术问题）。由于计算收益标准差时没有弹性，该公式就不能测量交易中最为重要的一个事实——即价格跌落的最大幅度，或者说，不可避免的收益和损失波动。具体而言，包括最大预期或实际损失、从最高点到最低点的回落幅度以及这些运动发生的先后顺序等。

## 第 5 节 计算波动性

要计算一个组合的波动性，首先要找出其中每一收益与平均收益的离差。将这些离差一一平方后加总，然后把收益数目减去 1 之后除以上述离差平方和。这样得到的结果就是方差，最后对方差开方。把上述步骤整理成公式就是：

第一步：计算平均收益；

第二步：计算每个收益的离差；

第三步：对各期收益的离差求平方；

第四步：求离差平方和；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五步：用平方和除以期间数；

第六步：开方。

$$\sigma=\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(R_i-\mu)^2}{n-1}}$$

**示意图 12** 波动性公式。本图展示的是计算波动性的公式。(1)计算平均收益；(2)计算每个收益的离差；(3)对各期收益的离差求平方；(4)求离差平方和；(5)用平方和除以期间数；(6)开方。

组合分析界面

示意图 13 和 14 进行的是组合风险和收益分析。其中所展示的是复杂的、定量的“特尔斐期权研究公司组合收益与风险报告”——为标准普尔的交易系统和谨慎证券所做的——以使读者对专业的风险和组合分析的深度和复杂性有个正确的认识。这些报告的原件是由布莱克·霍尔和勒斯特·鲁普斯（Lester Loops）为自己研究市场而设计的。

**PORTFOLIO RISK ANALYSIS (.30 *Filename*)**

OMS+ .30 PORTFOLIO RISK ANALYSIS 3/24/87 10:55:28

| --STOCK-- | | ----DELTAS---- | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| SYM | POS | OPTION | TOTAL | PROFIT | BETA | $BETA | $DELTA | $GAMMA | $THETA | $RISK | %RISK |
| FDX | 2800 | -3063 | -263 | 16734 | 1.60 | -32081 | -7017 | 158136 | -121 | 18075 | 7.3 |
| GE | 3200 | -3089 | 110 | 12632 | .95 | 11374 | 2993 | 120104 | -16 | 13000 | 5.3 |
| HWP | -6200 | 5682 | -517 | 8270 | 1.20 | -45959 | -13404 | -522208 | 734 | 56617 | 22.9 |
| LIT | -6700 | 0 | -6700 | 0 | 1.40 | -569834 | -122107 | 0 | 0 | 122107 | 49.3 |
| NSM | 3600 | -4080 | -480 | 10411 | 1.45 | -21076 | -7267 | 150464 | -169 | 17436 | 7.0 |
| XRX | -3600 | 3991 | 391 | -882 | 1.05 | 18132 | 4835 | 186506 | -260 | 20232 | 8.2 |
| . | | | | | . | | | | | | . |
| . | | | | | . | | | | | | . |
| . | | | | | . | | | | | | . |
| *TOT | -6900 | -559 | -7459 | 47165 | | -639444 | -141969 | 93000 | 166 | 247470 | 100.0 |

| | |
|---|---|
| AVERAGE VOLATILITY: | .338 |
| EQUIVALENT MARKET EQUITY: | -419613.40 |
| PORTFOLIO PROFIT RATIO: | .191 |
| PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO: | 4.815 |

**示意图 13** 风险分析。标题：组合风险报告。该组合风险分析界面总结了用户指定的股票和期权组合的德尔塔、利润和几个风险测量指标。该界面中：STOCK SYM 为股票代码；STOCK POS 为股票头寸，或者说持股量；DELTAS TOTAL 为股票德尔塔和期权德尔塔之和；BETA 为每只股票的？(待定值)；$Beta 为(德尔塔×股价)×?；$DELT 为基于头寸不平衡的年度风险数据；$Delta 为(总德尔塔×股价)×波动性；$GAM 为基于头寸曲率的年度风险数据。一个正的$Gamma 表示一个反差额，一个负的$Gamma 标志一个垂直的头寸：$Gamma=总 Gamma×(股价×波动性)；$THETA 为如果股价保持不变一个头寸将会在一天之内赚得或损失的美元数；$RISK 为基于$Delta 和$Gamma 组合的头寸年度标准差；% RISK 为组合风险在每个头寸上的百分比；TOT 为上述各项的加总；AVERAGE VOLATILITY 为这些股票的平均波动性；EQUIVALENT MARKET EQUITY 为每只股票的价格乘以它们的总德尔塔的和；PORTFOLIO PROFIT RATIO 为总组合收益除以总组合风险；PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO 为总组合收益除以组合$Gamma 的平方根。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**PORTFOLIO PROFIT ANALYSIS (.31 *Filename*)**

OMS+ .31 PORTFOLIO PROFIT ANALYSIS 3/24/87 10:55:28

| --STOCK-- | | ----DELTAS---- | | | ----------PROFIT---------- | | | | $ | $ | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| SYM | POS | OPTION | TOTAL | M TO M | TOTAL | /DAY | /RISK | /DY/RISK | THETA | RISK | RISK |
| FDX | 2800 | -3063 | -263 | 423162 | 16734 | 213 | .93 | 4.31 | -121 | 18075 | 7.3 |
| GE | 3200 | -3089 | 110 | 704006 | 12632 | 107 | .97 | 3.01 | .16 | 13000 | 5.3 |
| HWP | -6200 | 5682 | -517 | 53787 | 8270 | 150 | .15 | .97 | 734 | 56617 | 22.9 |
| LIT | -6700 | 0 | -6700 | -407025 | 0 | 0 | .00 | .00 | 0 | 122107 | 49.3 |
| NSM | 3600 | -4080 | -480 | 157293 | 10411 | 105 | .60 | 2.21 | -169 | 17436 | 7.0 |
| XRX | -3600 | 3991 | 391 | -4431 | -882 | -18 | -.04 | -.34 | -260 | 20232 | 8.2 |
| . | | | | | . | | | | | | . |
| . | | | | | . | | | | | | . |
| . | | | | | . | | | | | | . |
| *TOT | -6900 | -559 | -7459 | 926792 | 47165 | 557 | .19 | .00 | 166 | 247470 | 100.0 |

AVERAGE VOLATILITY: .338
EQUIVALENT MARKET EQUITY: -419613.40
PORTFOLIO PROFIT RATIO: .191
PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO: 4.815

**示意图 14** 收益分析。标题：组合收益报告。该组合收益分析界面总结了用户指定的股票和期权组合的德尔塔、收益和几个收益测量指标。该界面中：STOCK SYM 为股票代码；STOCK POS 为股票头寸，或者说持股量；DELTAS OPTION 为期权头寸的总德尔塔；DELTAS TOTAL 为股票德尔塔和期权德尔塔之和；M TO M 为以市价定值：基于市场价格的股票和期权头寸总价值；PROFIT TOTAL 为每一头寸的理论收益之和；PROFIT/DAY 理论收益除以距到期的天数；PROFIT/RISK 为理论收益与风险的比率；PROFIT/DY/RISK 每天的理论收益与风险的比率；$THETA 为如果股价保持不变一个头寸将会在一天之内赚得或损失的美元数；$RISK 为基于$Delta 和$Gamma 组合的头寸年度标准差；%RISK 为组合风险在每个头寸上的百分比；TOT 为上述各项的加总；AVERAGE VOLATILITY 为这些股票的平均波动性；EQUIVALENT MARKET EQUITY 为每只股票的价格乘以它们的总德尔塔的和；PORTFOLIO PROFIT RATIO 为总组合收益除以总组合风险；PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO 为总组合收益除以组合$Gamma 的平方根。

## 第 6 节

摘自 Victor Niederhoffer 所著 *The Education of a Speculator*（经作者同意）。

我们可以对经典的赌徒破产问题（该问题适用于所有的投机情形）做如下表述。一个有资本 C 的投机者在一个俱乐部里赌博：每一局他有或者以 P 的可能性赢取 1 美元，或者以 Q（Q=1−P）的可能性输掉 1 美元。该投机者会一直玩下去，直到他的钱赢到了 A 或者全部输光为止。可以看出，在这样的赌博中，投机者输光的可能性是：

$$\frac{(Q/P)^{A}-(Q/P)^{C}}{(Q/P)^{A}-1}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将数值带入该公式，我们就可以知道一位以 1 美元开始、每一局赢的概率是 60%、并且打算赢到 10 美元的投机者最后输光的可能性是 66.1%。由于他有 33.9%（100%–66.1%）的可能性赢到 10 美元，于是他预期的最终资金量是 3.39 美元。而他是以 1 美元开始赌博的，所以他预期将赚取 2.39 美元。

下面的表格总结了当原始资本 C 和每一局赢的概率 P 给定时，该赌博的期望收益。当赢的概率是 60%时，初始资本额变得至关重要。若投机者以 4 美元而不是 1 美元开始，那么他的期望收益将从 2.39 美元上升到 4.17 美元——这一增幅差不多相当于一个资金充足、技艺高超的玩家在扑克牌赌博中所能取得的最大成功了。当资金超过 4 美元后，赢到 10 美元所获得的（减少了的）利润足以抵消并超过（降低了的）破产的风险。例如，当初始资本是 9 美元时，破产风险很小，但上升空间也只有 1 美元（10 美元–9 美元）。

**赌徒的预期收益**

| 资本 / 概率 | $1.00 | $2.00 | $3.00 | $4.00 | $5.00 | $6.00 | $7.00 | $8.00 | $9.00 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 100% | $9.00 | $8.00 | $7.00 | $6.00 | $5.00 | $4.00 | $3.00 | $2.00 | $1.00 |
| 90% | 7.89 | 7.88 | 6.99 | 6.00 | 5.00 | 4.00 | 3.00 | 2.00 | 1.00 |
| 80% | 6.50 | 7.38 | 6.84 | 5.96 | 4.99 | 4.00 | 3.00 | 2.00 | 1.00 |
| 70% | 4.72 | 6.16 | 6.21 | 5.66 | 4.86 | 3.94 | 2.98 | 1.99 | 1.00 |
| 60% | 2.39 | 3.65 | +.16 | 4.17 | 3.84 | 3.28 | 2.58 | 1.78 | 0.91 |

赌徒破产问题的这一理想化表述展示了实际交易中存在的权衡问题：投机者一方面希望他所下的注足够小（相对于其资本而言），以防止破产；同时又希望所下的注足够大，以获得他所希望的收益率。不幸的是，现实生活中的投机者并不知道在每笔交易里获胜的真实概率是多少，所以他无法在某张表格上查到他的最佳下注额。

当成功的概率小于 50%时，情况就完全变了。

在上面的情形中占有优势（每一局获胜概率大于 50%）的玩家想要赢钱下注要小，而此时处于劣势的玩家则最好把钱全部砸进去，赌一场大的，因为这是他能以赢钱结束游戏的唯一途径。这一定程度上也解释了赌场对于玩家的下注额度进行限制以及交易所对公众投资者的持仓量进行限制的原因。

## 第 7 节

理查德·迈克德莫特摘自《约翰·迈吉市场书信集》，1984 年 12 月 15 日

### 艾略特波浪理论：观点与评价

本周我们很高兴参加了纽约市场分析师协会（MTANY）12 月度会议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


老读者该记得 MTANY 在 1978 年授予约翰·迈吉“年度人物奖”。演讲者是罗伯特·普瑞其特——《艾略特波浪理论家》一书的出版商，一位诠释 R·N·艾略特所做的股票市场工作并以此为基础做预测的投资咨询师。

SAS 用户主要感兴趣的是普瑞其特对技术分析的评价本身。必须记住，艾略特波浪理论只是股价运动的一个“归类目录”——所谓的一级套一级直到观察到重大的、基本的和持久的形态；简言之，它是纯粹的技术分析。下面是普瑞其特对基础分析的界定和观察：

1. 首先，我们定义“技术数据”和“基础数据”……技术数据是所研究市场的运动所产生的数据。

2. 基础分析主要的问题是它的指标与市场本身无关。分析人员假设外部事件和市场运动之间有因果关系——一个几乎肯定错误的概念。然而，同样重要却较少被认识到的一个问题是基础分析在对市场下结论之前几乎总是要对基础数据本身作出预测。接着，分析人员还得对那些预测的事件给市场造成的影响下结论！而技术分析人员只需做一步，这就使他们具有了优势。他们主要的有利条件是他们不必预测他们的指标。

3. 更为糟糕的是，即使是基础分析人员所做的第二步也很可能是靠不住的……基础分析最常见的运用是估计公司当年和下一年的赢利，并在此基础上推荐股票……正如《巴罗商业财经周刊》在 6 月 4 日的一篇文章中指出的那样，这个基础本身的记录就非常糟糕。这篇文章显示对道-琼斯工业指数的 30 只成分股赢利的预测平均来说误差为 18%（对已过去年度）和 54%（对下一年度）。然而最脆弱的联系是认为正确的赢利估计是股市成功者的基础这一假设。《巴罗商业财经周刊》同一篇文章中的一张表显示，购买道-琼斯工业指数中赢利预测最准确的 10 只成分股将会产生 10 年累计 40.5%的收益，而购买道-琼斯工业指数中赢利预测最糟糕的 10 只成分股将会产生 10 年累计 142.5%的收益。

我们欣赏普瑞其特对技术分析方法所做的有别于我们的精练说明。而他对基础分析的观察，我们是完全同意的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 图表索引

关于本书中的插图，下面列作“图”的图表（除了那些标明是从其他来源处改编的以外）都是引自笔者自己的“工作”图表。作为工作图表，它们最初仅仅是为了私人使用而制作的，并没有想过会被引用，更不用说出版了。它们并不是、也没有冒充是精美的艺术作品，但我们希望——尽管它们看起来不过是“自制的玩意儿”——它们能够解释本书所讨论的各种形态、模式、市场现象和交易原理。稍感遗憾的是，它们的线条不是很清晰，文字说明的排版也没有职业制图人员的专业水准。但我们相信，读者将会体谅这一点。

至于它们的挑选，应该特别强调地指出：不必遍寻数千张图表来为所有的那些技术形态逐个地挑选最佳图例。几乎每一种形态都可以找出有好几打、甚至数百张图表。任何已经学会识别它们的人都能够在迅速浏览图表集（其数量甚至可以少到只有 50 张或 100 张）的过程中为自己找到足够的好的技术图像。换而言之，本书中的图表示例完全不是唯一的，在挑选它们的过程中，我们只是尽量展示多样性，并努力做到既从较早的市场历史中挑选，又从最近（直到 2000 年）的市场历史中挑选。

也许没有必要，但至少按照惯例，我们补充说明一下：在制作我们的图表示例中所用到的（或本书正文中所引用的）具体的市场价格、成交量等信息均取自（我们）认为可靠的来源，但（我们）并不保证其正确性。

编者按：所有由编者添加的图形被标为“×.1”以便区分，所以，“示意图 10.1”或“图 10.1”是新加入的，是被同一人挑选的。

## 第一篇

图

1. 美国钢铁公司股票从 1929 年 1 月到 1946 年 12 月的月价格区间。 5
2. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1941 年到 1946 年的重要波动。 20
3. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1941 年 2 月 1 日到 8 月 31 日的日收盘价和市场总成交量。 22
4. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1942 年 3 月 2 日到 10 月 31 日的日收盘价和市场总成交量。 24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
低任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


5. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1942 年 11 月 2 日到 1943 年 6 月 30 日的日收盘价和市场总成交量。 25
6. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1943 年 7 月 1 日到 1944 年 1 月 31 日的日收盘价和市场总成交量。 28
7. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1945 年 5 月 1 日到 11 月 30 日的日收盘价和市场总成交量。 29
8. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1945 年 12 月 1 日到 1946 年 5 月 31 日的日收盘价和市场总成交量。 32
9. 道–琼斯工业指数和铁路指数从 1946 年 5 月 4 日到 10 月 19 日的日收盘价和市场总成交量。 34
10. HUMANA 公司股票 1988 年的日图中的头肩顶。 48
11. 芝加哥密尔瓦基圣保罗太平洋公司股票 1946 年 2 月终结其牛市的头肩顶形态。 49
12. 西屋电子公司股票 1946 年 1 月到 2 月的头肩顶。 50
13. 远达因公司股票 1984 年的巨大头肩顶。 51
14. IC 工业公司股票 1986 年的头肩顶。 52
15. 杜邦公司股票 1936 年的附带一个少见的反扑的主要顶部。 53
16. 纽约联合爱迪生公司股票 1937 年的头肩反转。 54
17. 共和航空公司股票 1946 年牛市顶部的头肩形的测量规则。 55
18. 迪斯尼沃特制造商公司股票 1986 年的头肩顶。 56
19. 纽约中央公司股票 1945 年 6 月至 7 月的头肩顶，其后跟随一个多重头肩底。 57
20. 联合炭化复印公司股票构成其 1929 年牛市顶部的头肩顶形态中的头肩形。 58
21. 洛克希德公司股票 1943 年 12 月的头肩底反转。 60
22. DOME 矿业公司股票 1942 年周图中的主要头肩底。 61
23. 联邦国民抵押贷款协会证券 1984 年的头肩底。 62
23.1. 基尔罗伊底的图形示例。 63
24. MCA 公司股票 1986 年的复合头肩顶。 64
25. BUDD 制造公司（现在改为是 BUDD 公司）股票 1946 年的多重头肩顶。 65
26. 美国机车公司股票 1946 年的超长多重头肩顶。 66
27. 数字设备公司股票 1985 年从头肩顶到复合头肩形底的演化。 67
28. ARCHER DANIELS MIDLAND 公司股票 1984 年的复合头肩底。 68
29. 通用铜业公司股票 1945 年 7 月到 9 月形成的多重头肩底。 69
30. AMDAHL 公司股票 1984 年的复合头肩底。 70
31. 新泽西公共服务公司股票从 1941 年到 1942 年周图中的多重头肩底形态。 71
32. 国民供应公司股票 1946 年的“双头”头肩顶形态。 72
33. 菲力普石油公司股票 1946 年的顶部——多重头肩形态发展成为圆形反转形态。 73
34. 全美与国外电力公司第二批优先股 1945 年形成的圆底。 74
35. 美国安全剃刀公司股票月图中的两个主要底部——1932 年的头肩底和 1942

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年的碗形。 75
36. BUDD公司股票月图中 1942 年的主要圆底。 76
37. CERTAINTEED PRODUCTS 公司股票 1942 年月图中的主要圆底。 76
38. J.I.CASE 公司股票 1932 年圆底中的暂时反弹。 76
39. GAMEWELL 公司股票 1944 年的“休眠”圆底。 77
40. 内陆钢铁公司股票 1935 年的半休眠圆底。 77
41. 应用磁学公司股票 1988 年的圆盘状形态。 78
42. CRAY RESEARCH 公司股票 1987 年的缺口和圆顶。 79
43. 北印第安纳公共服务公司股票的巨大贝形倾向。 80
44. HUDSON矿业和冶炼公司股票周图中 1941 年到 1942 年的主要底部：一个完美的对称三角形。 82
45. SEARS，ROEBUCK 公司股票 1946 年的对称三角形顶部和随后的同样形式的下滑形态。 83
46. JOHNS-MANVILLE 公司股票周图中 1941 年到 1942 年的三角形底部。 85
47. DELAWARE & HUDSON 公司股票周图中 1941 年到 1942 的宽幅对称三角形底，随后的回试在（三角形）顶点处得到支撑。 86
48. 古巴-美国糖业公司股票 1945 年的圆底发展成为一个对称三角形。 87
49. 国家石膏公司股票三角形顶端处的虚假运动。 88
50. 北美公司股票从 1937 年恐慌低点开始的反弹的对称三角形顶部。 89
51. 古巴 VERTIENTES-CAMAGUEY 糖业公司股票 1946 顶部出现的三角形。 90
52. 东方航空公司股票 1947 年的一个未完成对称三角形。 91
53. 国家石膏公司股票周图中 1944 年到 1945 年间一个典型的对称三角形使得先前的趋势继续。 92
54. 美国化工公司股票的一个三角形形态结束了一个长的建仓期。 93
55. 美国银行票据公司股票 1941 到 1942 年的主要底部反转。 94
56. 人造丝公司股票 1946 年的巩固型上升三角形。 95
57. BRIGGS MANUFACTURING 公司股票周图中 1941 年到 1943 年的一个上升三角形底部。 96
58. SEARS，ROEBUCK 公司股票 1936 年的对称下降三角形顶部以及随后的上升三角形中期调整底部。 97
59. 南方铁路公司优先股 1936 年完美的上升三角形。 98
60. ARMOUR & COMPANY 公司股票 1946 年到 1947 年长的上升三角形，出货压力最终遏制住了上升趋势。 99
61. SOCONY-VACUUM 石油公司股票周图中形成 1942 年头肩底头部的上升三角形。 100
62. 矿泉铁业公司股票 1946 年的下降三角形顶部，其中的形态边线对除息缺口进行了校正。 101
63. REVERE COPPER & BRASS 公司股票 1946 年巨大的下降三角形顶部。 102
64. 西屋电子公司股票的下降三角形使 WX 先于市场整体筑顶。 103

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



65. HUDSON汽车公司股票周图在 1929 年~1932 年熊市中形成的一系列三角形。 104
66. 美国滚磨公司股票周图 1941 年到 1943 年形成的上升型“混合”形态。 105
67. GOODRICH（B.F）COMPANY 公司股票周图中反转其 1942 年主要趋势的、很小却完美的上升三角形。 106
68. NASH-KELVINATOR 公司股票 1945 年到 1946 年的矩形出货区域。 108
69. LIMA机车公司股票 1944 年到 1945 年“冲突”中形成的矩形形态。 109
70. LOEW'S 公司股票 1936 年“联手操作”形成的矩形。 110
71. SOCONY-VACUUM 石油公司股票 1946 年的矩形顶部形态。 111
72. YOUNGSTOWN SHEET & TUBE 公司股票 1946 年形成的矩形主要顶部。 112
73. 东部航空公司股票长时间的巩固在 1945 年早期以矩形结束。 113
74. 美国锌铅冶炼公司股票继 1946 年的头肩顶之后的矩形巩固形态。 114
75. SEARS，ROEBUCK 公司股票 1941 年到 1942 年形成的“混合”主要底部形态。 115
76. BELL 航空公司股票 1945 年的除息下跌导致一个明显的走出矩形的虚假运动。 116
77. KENNECOTT COPPER 公司股票 1937 年熊市中的一系列巩固形态。 117
78. 联合飞行器公司股票周图中 1942 年的双底。 118
79. INCO 公司股票 10 月崩溃后形成了一个巨大的头肩顶。 119
80. 共和钢铁公司股票 1946 年带有附属形态的主要双顶。 120
81. 美国航空公司股票周图中 1945 年到 1946 年的双顶型牛市顶部。 121
82. 集装箱公司股票周图中 1941 年到 1943 年的主要双底。 122
83. 三合一工业公司股票 1985 年的三重底。 123
84. PUBLICKER 公司股票 1946 年的三重顶。 124
85. 国家石膏公司股票周图 1941 年到 1942 年的三重底。 125
86. 起重机公司股票 1945 年到 1946 年作为最终顶部警告的扩散形态。 127
87. 空气还原公司股票 1929 年经典的扩散顶部。 130
88. 美国滚磨公司股票 1946 年在总体扩散（并看跌）形态的尾期形成的小扩散顶。 131
89. 联合爱迪生公司股票周图中 1935 年到 1938 年的主要扩散顶部。 132
90. 国际纸业公司股票周图中 1945 年到 1947 年的、技术含义可疑的扩散形态。 133
91. 联合干货公司股票 1945 年顶边水平的直角扩散形态。 133
92. 珠峰音像公司股票 1946 年底边水平的直角扩散型顶部。 134
93. 联合百货公司股票 1945 年的平顶扩散形态和突破缺口。 135
94. 美国钢铁公司股票 1946 年牛市顶部持续三个月的钻石形态。 136
95. 美国波士公司股票 1945 年起巩固作用的钻石形态。 136
96. 壳牌联合石油公司股票 1946 年的主要钻石顶部和下降三角形。 137
97. HUDSON 汽车公司股票 1946 的主要顶部——一个钻石形态或复合头肩形。 138
98. 美国钢铁公司股票 1937 年 8 月的回落中作为圆顶-部分的楔形。 139
99. LOEW'S 公司股票 1936 年经典的下降楔形，以及旗形和矩形。 140

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



100. SCHENLEY蒸馏器公司股票 1946 年的周图中预示着主要顶部的巨大楔形。 141
101. 跨大陆和西部航空公司股票 1945 年至 1946 年的主要单日反转和长期下跌趋势。 143
102. GREYHOUND 公司股票 1946 年牛市高点处明显的单日反转。 144
102.1. 苹果公司股票在 1987 年股市崩盘中的恐慌抛售和高潮。 146
103. 纽约中央公司股票 1937 年典型的恐慌抛售高潮。 147
103.1. 道–琼斯工业指数 1987 年的崩盘。 148
104. 国家现金结算公司股票 1941 年周图中的一个“单日反转”的例子。 150
104.1. QUALCOMM 公司股票的教堂尖塔顶。 153
104.2. 微软公司股票 3 月的一个关键的反转日。 154
104.3. 易保公司股票突破其趋势线并横向漂移开去，从而成为进行反转日交易的好对象。 155
104.4. 朗讯公司股票 20 世纪末到 21 世纪初的“精神分裂症”。 156
105. MARTIN–PARRY 公司股票 1945 年迅速上涨中理想的旗形形态。 158
106. 国家石膏公司股票 1945 年从三角形顶点处产生的上升旗形和另一虚假运动。 159
107. NASH–KELVINATOR 公司股票 1937 年牛市顶部之前的“半程”型旗形。 160
108. VANADIUM 公司股票 1936 年到 1937 年的小巩固形态的迅速后果。 161
109. BRIGGS 公司股票 1936 年的牛市旗形、熊市旗形以及对称三角形顶部（支持–阻挡现象）。 162
110. ANACONDA COPPER 公司股票 1936~1937 年的楔形或三角旗形、旗形和逃逸缺口。 163
111. PACIFIC TIN 公司股票 1944 年位于两个三角形之间的旗形。 164
112. MULLINS MANUFACTURING.B.公司股票 1936 年的超长旗形仍然有效。 165
113. WYANDOTTE WORSTED 公司股票 1946 年旗形上测量规则的运用。 167
114. 美国毛织品公司股票 1946 年伴有缺口和上升三角形的完美“半程”形态。 168
115. 美国机车公司股票 1935 年的旗形似乎已经失败但最终仍实现了测量目标。 169
116. ANACONDA COPPER 公司股票 1936 年的头肩形巩固形态和测量旗形。 170
117. AMERICAN & FOREIGN POWER 公司优先股 1945 年的头肩形巩固形态。 171
118. 迈阿密铜业公司股票 1945 年的一个真正的贝形上升趋势。 172
119. COMMONWEALTH EDISON 公司股票 1945 年的投资型股票贝形趋势。 173
120. 国际电话电报公司股票 1944 年的碟形巩固形态。 174
121. FLINTKOTE 公司股票提供基本反转信号的巩固形态——对称三角形。 175
122. 美国水电公司股票 1945 年的矩形中的普通或形态缺口以及逃缺口和旗形。 178
123. BETHLEHEM 钢铁公司股票 1937 年的三种突破缺口。 180
124. ZENITH RADIO 公司股票周图中 1942 年主要底部处强劲的突破缺口。 181
125. ZENITH RADIO 公司股票 1936 年至 1946 年的月图——与图 124 进行对比。 182
126. BLAW–KNOX 公司股票 1946 年早期的长矩形之后的缺口和主要双顶。 183
127. BALTMORE & OHIO 公司股票 1937 年早期的逃逸缺口适用的测量规则。 184
128. 南太平洋公司股票 1937 年晚期恐慌下跌中的巨大测量缺口。 185

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



129. WILLYS-OVERLAND 公司股票 1944 年的各种缺口和头肩形反转。 187
130. A.O. SMITH 公司股票周图上 1946 年下跌运动中的一个技术意义重大的（逃逸）缺口。 188
131. BALTIMORE & OHIO 公司优先股 1946 年主要头肩顶中右肩上的小岛形。 189
132. LION 石油公司股票 1947 年小盘股中的岛形“振仓”。 189
133. BETHLEHEM STEEL 公司股票 1937 年牛市顶部处不常见的岛形反转。 192
134. 宾州铁路公司股票除息下跌所要求的技术线的变化。 193
135. JONES & LAUGHLIN 公司股票 1944 年至 1947 年的周图。正常的趋势行为展示了支撑和阻挡。 197
136. BENDIX AVIATION 公司股票 1944 年至 1945 年中等上升趋势中的支撑-阻挡价位。 199
137. 国家蒸馏器公司股票 1926 年至 1947 年展示主要支撑-阻挡价位的月图。 200
138. KRESGE（S.S.）公司股票 1936 年至 1946 年展示重要支撑-阻挡价位的月图。 202
139. JEWEL TEA 公司股票 1936 年至 1946 年月图中的主要支撑-阻挡价位。 203
140. REMINGTON RAND 公司股票周图中 1945 年至 1947 年的下降三角形顶和有重要意义的支撑失败。 204
141. YORK 公司股票 1945 年至 1946 年的测量缺口和长矩形。 205
142. YORK 公司股票（续图 141）1946 年的矩形支撑、从三角形顶点出发的虚假运动和双顶。 206
143. 固特异轮胎公司股票 1945 年至 1947 年的周图中对头肩形顶部的颈线的四次反扑。 207
144. 国际电话电报公司股票 1944 年的对称三角形支撑“地带”。 208
145. INTERLAKE IRON 公司股票 1944 年从对称三角形的晚期中突破之后的“失败”。 209
146. 南方铁路公司股票 1946 年对头肩形的颈线的典型反扑以及当支撑被突破时成交量的增加。 210
147. 大西洋精炼公司股票 1944 年至 1947 年周图中的中等趋势的基本趋势线。 214
148. ATCHISON, TOPEKA & SANTA FE.公司股票 1936 年中等上升趋势的加速。支撑价位。 215
149. 起重机公司股票 1945 年的短期趋势线以及通道“失败”和回撤的实例。 217
150. COMMERCIAL SOLVENTS 公司股票 1946 年的中等下降趋势和上升趋势。 218
151. 菲力普石油公司股票周图中 1935 年至 1938 年间有效趋势线穿透的通常结果的例外。 220
152. 珠峰音像公司股票 1945 年至 1946 年间加速中等上升运动中的双重趋势线。 222
153. BETHLEHEM 钢铁公司股票 1945 年的趋势通道和矩形。 223
154. 泛美航空公司股票 1945 年至 1946 年的下降三角形顶和长双重下降趋势通道。 224
155. 南太平洋公司股票 1945 年的中等基本趋势线和回归线，以及趋势通道内的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



旗形。 225
156. HUDSON汽车公司股票 1945 年趋势通道内“失败”的测量含义。 226
157. CONSOLIDATED VULTEE 公司股票 1945 年中一个历时两年的上升趋势通道的一部分。 227
158. NASH-KELVINATOR 公司股票 1946 年的下降趋势通道。 227
159. R.H. MACY 公司股票 1946 年的复合顶部和对中等上升趋势线的穿透。实验性贝形线。 228
160. ARKANSAS BEST 公司股票 1987 年的贝形和头肩底。 230
161. BARBER ASPHALT 公司股票 1946 年牛市回调中三扇原理的运用。 231
162. DELAWARE & HUDSON 公司股票 1944 年牛市回调中三扇原理的运用。 232
163. BACYRUS ERIE 公司股票 1984 年中极好的贝形形态。 233
164. 通用汽车公司股票月图中 1938 年至 1946 年的直线型牛市趋势。 235
165. HUDSON 汽车公司股票月图中 1938 年至 1946 年间的上弯型牛市趋势。 235
166. CURTIS PUBLISHING 公司 7 美元的优先股月图中 1938 年至 1946 年间的优先股下弯牛市趋势。 236
167. CURTIS PUBLISHING 公司普通股票月图中 1938 年至 1946 年的低价、投机型普通股的加速牛市趋势。 236
168. COMMONWEALTH EDISON 公司股票月图中 1938 年至 1946 年的投资型公用事业股票的直线型牛市趋势。 237
169. 国际水电公司股票月图中 1938 年至 1946 年的高杠杆新建公用事业股票的上弯牛市趋势。 237
170. HOUSTON 石油公司股票月图中 1938 年至 1946 年的投机型石油股票的加速趋势。 237
171. 俄亥俄标准石油公司股票月图中 1938 年至 1946 年的投资型石油股票的直线型牛市趋势。 237
172. REPUBLIC 钢铁公司股票月图中 1938 年至 1946 年的典型钢铁股牛市趋势。 238
173. AMERICAN CAR & FOUNDRY 公司股票月图中 1938 年至 1946 年的重工业股票的上弯牛市趋势。 238
174. CELOTEX 公司股票月图中 1938 年至 1946 年的低价建筑材料股票的加速上升趋势。 238
175. CLAUDE NEON 公司股票（场外交易）月图中 1938 年至 1946 年的低价高投机股票的强烈上弯牛市趋势。 238
176. LIGGETT & MYERS TOBACCO B.公司股票月图中 1938 年至 1946 年的烟草股票的直线型趋势特征。 239
177. 玉米产品精加工公司股票月图中 1938 年至 1946 年的食品行业股票的典型主要上涨趋势。 239
178. 西屋电子公司股票周图中 1935 年至 1938 年的主要趋势线。 241
179. 道-琼斯工业指数月图中 1924 年至 1937 年间由 1929 年至 1932 年熊市形成的独一无二的直线型下跌趋势。 242

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



179.1. S & P 500 指数 1987 年崩盘时的恐怖景象。 244
179.2. S & P 500 指数 1987 年崩盘的远景图。 245
179.3. 道指的三个牛市顶部。 246
179.4. 燕麦在整个 1940 年代沿着“常规”模式运动。（第 5 版） 249
179.5. 棉花期货中期货图表上熟悉的技术行为。（第 5 版） 250

**注：图 180 至图 197 被放到了附录 C 中。**

180. 1997年 3 月的玉米期货。支撑与阻挡价位在该玉米期货日价格图表上很清晰。 509
181. 1997 年 3 月的玉米期货。展示对称三角形和界线清晰的下降趋势的日图。该日图强调了检验周图的重要性（见图 183)。 511
182. S & P 500 指数（现货)。1996 年 7 月至 12 月的图表显示了 S & P 指数的稳步上涨，12 月时发生了趋势的主要突破。 512
183. 周玉米价格（现货)。玉米市场中形成 9 个月长的巨大头肩筑顶形态的玉米期货价格图表（见图 181)。 513
184. 1997 年 3 月的 30 年期国债期货。三角形态预示了 30 年期国债期货即将到来的市场突破。在其 1996 年的图表中还讨论了成交量、支撑和阻挡。 514
185. IBM 公司股票 1996 年的 50 日移动平均（经指数平滑过的)。图表展示了单根 50 日移动平均给出的买卖信号。 515
186. 1997 年 1 月的大豆期货。当 9 日和 18 日移动平均用于大豆期货时，买卖信号被给出了。 516
187. 1996 年 S & P 500 指数的 MACD。平滑异同移动平均（MACD）线给出买卖指示。图上还画出了趋势线以显示转折点。 517
188. 1996 年 S & P 500 指数的 BOLLINGER 带。使用 Bollinger 带指标（最初由 John Bollinger 创造）得到的超买和超卖信号。该图也显示了威尔德相对强弱度指标对实际买卖的预示作用。 519
189. 1997 年 5 月的燕麦期货（附带随机指标图表)。 521
190. 1997 年 3 月的玉米期货。随机线 522
191. 1997 年 3 月的 30 年国债期货。图表展示了 30 年国债期货到的成交量趋势，讨论了在期货中把成交量作为指示器来使用的困难。 524
192. 1997 年 3 月的 30 年国债期货。期货敞口利率的升降和 1996 年给国债发出的信号。 526
193. 1997 年 3 月的玉米期货。图表显示了 14 日相对强弱度“起火”。 527
194. 1997 年 3 月的 30 年国债期货。相对强弱度位于 70 之上显示超买，位于 30 之下显示超卖。 528
195. 1997 年 1 月的粗米期货。运动失败为 1996 年的粗米期货发出了卖出和买入信号。 529
196. S & P 500 指数期货（SPX)。两幅图清楚地显示了 1996 年 14 日和 3 日相对强弱度信号的差异。 530
197. S & P 500 指数期货（见图 196)。 531

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



198. SPIEGEL公司股票。1946年至1947年。1946年主要顶部和熊市的第一部分。 254
199. SPIEGEL公司股票。1946年至1947年（接着图198）。熊市的继续。 255
199.1. CBOT道指期货与DIAMONDS。用所展示的股指期货为DIAMONDS套期。 269
199.2. CBOT道指期货与期货期权。用期权和期货控制组合风险。 273

## 第二篇

图

200. CUDAHY PACKING公司股票1928年主要顶部处的头肩形反转。 286
201. HUDSON汽车公司股票1930年1月至6月日图中所显示的巨大下降三角形和下降过程中的对称三角形巩固形态。 287
201.1. IBM公司股票。也许那些“最优秀、最聪明”的基础分析师并不像他们20年来的记录使人以为的那样没有价值。 291
201.1.1. 施乐公司股票。基础分析更大的好处。 292
202. 固特异轮胎公司普通股1943年至1947年的月图显示了牛市期间带有一定投机性的普通股的迅速上涨。 302
203. 固特异轮胎公司5美元优先股1943年至1947年的月图显示了在同一期间同一公司保守的优先股的稳定性。 302
203.1. S & P指数。此处可见放松的长期投资的好处。 307
203.2. SPDR。为了阐述原理，此处列出了美国股票交易所指数股票——SPYDR，或者说基于S & P500指数的股票的图表。 308
204. BALTIMORE & OHIO公司股票1945年前6个月的周图。显示了在市场的一般运动中低价股易做宽幅波动。 313
205. 联合太平洋公司股票1945年前6个月的周图。显示了同一组群的高价股易做窄幅波动。 313
205.1. 微软公司股票。微软上的多个教训。 318
205.1.1. 微软公司股票。月图视角。 319
205.2. PALM公司股票。 320
205.3. 3COM公司。承销商聪明地在IPO时只将3COM公司持有的PALM公司股票的3%抛出。 321
205.4. 甲骨文公司股票。在该股票上，您又遇到了由逃逸日和缺口标出的畸形矩形。 322
205.5. INKTOMI公司股票。看看互联网股票。 322
205.6. EMULEX公司股票。高速投机的教训。 323
205.7. 亚马逊公司股票周图。网络股所梦想的辉煌。巨大的网络泡沫的证据。最后爆发及其后遗症。 323
205.7.1. 亚马逊公司股票日图。最后爆发的细节以及一些如何获利而不遭受损失的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术。 324
205.8. 思科公司股票。熟练的投机操作。 325
205.8.1、 思科公司股票。进一步审视思科公司。 326
206. 玉米产品精加工公司股票 1945 年至 1946 年的周图。低敏感度股票的习性。 328
207. SCHENLEY 蒸馏器公司股票 1945 年至 1946 年的周图。高敏感度股票的习性。 328
208. 古巴–美国糖业公司股票 1945 年至 1946 年的周图。敏感度很低的低价股票的习性。 329
209. 电舟公司股票 1945 年至 1946 年的周图。敏感度较高的低价股票的习性。 329
210. 美国有线与广播公司股票 1945 年下半年至 1946 年初的日图。止损指令价位的设置和变动。 345
211. 南太平洋公司股票 1946 年 6 个月的日图。头肩形顶、反弹和随后的下跌。 366
212. BRANIFF 航空公司股票 1945 年下半年的日图。头肩底、回调、上升三角形巩固形态和上升趋势。 368
213. 联合干货公司股票 1946 年上半年的日图。圆顶和扩散巩固形态。 370
214. GREYHOUND 公司股票 1945 年下半年的日图。圆底和带有向着支撑价位的回调的上涨趋势。 371
215. 联合商场公司股票 1946 年下半年的日图。下跌运动中的对称三角形巩固形态；小头肩形持续形态。 373
216. 大陆汽车公司股票 1945 年下半年的日图。向支撑价位回试的上升三角形；回调至顶点的对称三角形。 375
217. CERTAINTEED PRODUCTS 公司 1946 年 6 个月的日图。突破之后有反弹的扩散顶部和随后的下跌。 376
218. REMINGTON RAND 公司股票 1944 年末至 1945 年初的日图。牛市上升过程中的一系列矩形和向着支撑价位的回落。 377
219. 珠峰音像公司股票 1941 年至 1943 年的周图。双底、突破和在主要上升之前向着支撑价位的回落。 378
220. 联合干货公司股票 1945 年上半年的日图。直角扩散形态和随后的上涨。 379
221. 美国罐头公司股票 1946 年末至 1947 年初的日图。次级反弹顶部处的钻石形态。 380
222. GULF, MOBILE & OHIO 公司股票 1945 年前 6 个月的日图。中等底部和楔形。 382
223. MARTIN–PARRY1945 年 6 个月的日图。上涨中点处作为巩固形态的三角旗形。 384
224. LEHIGH VALLEY 铁路公司股票 1945 年末至 1946 年初的日图。各种类型的缺口。 385
225. 北太平洋公司股票 1944 年 6 个月的日图。支撑与阻挡现象；同时也显示了对称三角形及向着其顶点的回落和小矩形。 387
226. 美国钢铁铸造公司股票 1947 年 6 个月的日图。基本方向和次级方向上的平行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



趋势通道。 389
227. 道-琼斯工业指数。150 日移动平均。编者供图。 398
228. 美国采矿、冶炼与精炼公司股票 1951 年至 1953 年的周图。显示了上升三角形和头肩顶。 400
229. INSPIRATION 联合铜业公司股票的下降趋势和对主要支撑的穿透。 401
230. GRANITE CITY 钢铁公司股票 1956 年上升趋势中的矩形和支撑-阻挡现象。 402
231. MASONITE 公司股票 1956 年显示出支撑-阻挡现象的下降趋势。 403
232. DELAWARE, LACKAWANNA & WESTERN 公司股票 1954 年至 1955 年间的矩形和上升趋势。 404
233. 美国机车公司股票。带有虚假运动的矩形和随后的向上突破和上涨。 405
234. FANSTEEL METALLURGICAL 公司股票 1955 年至 1956 年的周图。显示了上升三角形、向支撑价位的回落和最终的上升趋势。 406
235. TEXTRON 公司股票 1956 年至 1957 年间的下降三角形以及突破后的剧烈下跌。 407
236. LIBBY, McNEILL & LIBBY 公司股票 1927 年至 1930 年的月图。显示了一直持续到 1930 年的牛市趋势。 408
237. 克莱斯勒公司股票 1927 年至 1930 年的月图。显示了 1928 年的主要顶部和 1929 年头几个月中的崩盘。 408
238. EAGLE-PICHER LEAD 公司股票 1927 年至 1930 年的月图。整体熊市主要趋势。 408
239. 西印度烟草公司股票 1953 年至 1956 年的月图。显示了一直持续到 1956 年的牛市趋势。 409
240. 西屋电子公司股票 1953 年至 1956 年的月图。显示了 1955 年的主要顶部和 1956 年头几个月中的崩盘。 409
241. S.S. KRESGE 公司股票 1953 年至 1956 年的月图。整体熊市主要趋势。 409
242. 诺斯罗普飞行器公司股票 1954 年至 1955 年重要顶部处的下降三角形。 410
243. 诺斯罗普飞行器公司股票 1956 年至 1957 年的上升三角形和向上突破。 411
244. 芝加哥密尔瓦基圣保罗太平洋公司股票 1954 年至 1955 年的重大上升趋势，带有大量的支撑-阻挡价位和区域形态特征。 412
245. 西屋电子与制造公司股票 1955 年至 1956 年崩盘的早期阶段中的下跌趋势。 414
246. OTIS 电梯公司股票 1954 年至 1955 年。显示了 TEKNIPLAT 图表纸上历时整整一年的典型日图。显示了一长三角形巩固形态——随后主要上涨趋势得以继续。 415
247. 道-琼斯工业指数日图。显示了 1957 年 5 月至 8 月形成的扩散顶。 416
248. 工业人造丝公司股票月图。显示了一只股票 1957 年全年的熊市运动。 418
249. LORILLARD 公司股票日图。显示了一只股票 1957 年全年的牛市运动。 419
250. AVNET 电子公司股票 1961 年 5 月至 10 月的日图。显示了市场指数强劲时期的熊市趋势。 421
251. BURNDY 公司股票 1961 年 4 月至 9 月的日图。经典的头肩顶和对颈线的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



反扑。 422
252. BRUNSWICK公司股票 1960 年至 1962 年的周图。显示了该股票的一轮巨大牛市的尾声和随后的下跌。 423
253. 拍立得公司股票 1962 年前 6 个月的日图。长矩形，随后（在支撑被击穿后）一轮迅速的跌落。 425
254. 铜矿公司股票 1962 年前 6 个月的日图。颈线下斜的头肩顶。 426
255. 美国采矿、冶炼与精炼公司股票 1962 年 4 月至 9 月的日图。头肩底、突破、回落和上涨。 427
256. 道–琼斯工业指数 1961 年 7 月至 1962 年 6 月的周图。1962 年突破前的巨大头肩形态。 428
257. ABC 销售公司股票 1963 年 4 月至 9 月的日图。头肩顶和主要下降趋势。 429
258. CERRO 公司股票 1963 年 1 月至 6 月的日图。对称三角形和上升趋势，显示出回到起点的回调。 430
259. CRUCIBLE 钢铁公司股票 1963 年 3 月至 8 月的日图。带有突破缺口的上升三角形。 431
260. 苏必利尔石油公司股票。1962 年 6 月至 11 月。显示了一个成为一轮主上升运动基础的重要双底。 432
261. 通用钢铁工业公司股票 1962 年 11 月至 1963 年 4 月的日图。一轮带有正常回调的主要上升趋势的例子。 433
262. 联合艺术家公司股票 1963 年 2 月至 8 月日图。一轮主要下降趋势，其过程中展示了阻挡价位。 434
263. 犹他–爱达荷烟草公司股票 1963 年 1 月至 6 月。通常情况下交易清淡的股票突然出现突破和快速上涨。 435
264. CONTROL 数据公司股票 1965 年 2 月至 8 月的日图。带有向下突破的楔形和主要崩盘的实例。 436
265. 美国采矿、冶炼与精炼公司股票 1965 年 7 月至 12 月的日图。从休眠中的突破和显示出对称三角形巩固形态的主要上升运动。 437
266. LIVINGSTON 石油公司股票 1965 年 1 月至 1966 年 1 月的周图。主要下跌趋势、对称三角形底部和向上的主要反转。 438
267. PACKARD–BELL 电子公司股票 1965 年 8 月至 1966 年 1 月的日图。显示“半程”情形的旗形，以及带着一轮有力的向上突破运动的巨大上升三角形。 439
268. PARKE, DAVIS 公司股票 1969 年 7 月至 1970 年 6 月的日图。本图形态可视为一个非常扁平的头肩顶，或视为长圆顶。 440
269. ASTRODATA 公司股票 1969 年 10 月至 1970 年 2 月的日图。一次彻底的崩盘；再次开市时价格跌了 20 点。 441
269.1. 甲骨文公司股票。如果有谁认为突然的巨幅下跌缺口不再存在的话，这儿有一个世纪之交（第三个千年）的例子。 443
270. 公共电力与燃气服务公司股票 1969 年至 1970 年的月图。一只典型的电气公用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事业股票。 444
271. MEMOREX 公司股票 1969 年 9 月至 1970 年 5 月的日图。MEMOREX1970 年 2 月放量跳空下跌之前的最后一轮牛市上冲。 446
272. FLYING TIGER 公司股票 1969 年 10 月到 1971 年的月图。从 1967 年的高点 48 1/2 美元处，FLY 开始一轮下跌趋势，该趋势持续两年之久，将股价拉至 11 1/4 美元。 447
273. ACTION INDUSTRIES 公司股票 1971 年 11 月至 1972 年 4 月的日图。一轮幅度为 90%的上涨之后形成的巨大上升三角形，随后产生突破，并进一步上涨，就其百分比涨幅而言几乎复制了前次上涨。 448
273.1. 戴尔计算机公司股票。从无（一间大学宿舍）到有。 449
273.1.1. 戴尔公司。周图状况。 450
273.2. 英特尔公司。微软计算机的心脏。比较 MSFT。 451
273.3. 诺基亚公司。通讯革命的故事。 452
273.4. AMD 公司。英特尔公司的竞争对手。 453
273.5. 雅虎公司。网络火箭。 454
273.6. 苹果计算机公司。Steve Jobs 的复仇。 455
274. 带移动平均线的道-琼斯工业指数。 456

## 示意图

被列作“图”的图表都代表实际的市场历史。与之相反，下面所列的示意图并不反映真实的交易历史，而是为了便于解释某个交易原理而专门绘制的、简化的、假想的市场状况。（这些示意图中有一些是为了其他目的而制作的）。

示意图

1. 一个指数未能验证另一指数从而未能给出道氏理论信号的假想日图。 17
2. 头肩反转形态是如何形成的。要点。 47
3. 上升市场的趋势线及其平行线。（分别被称为红色趋势线和红色平行线。） 349
4. 上升市场的回归线及其平行线。（分别被称为蓝色趋势线和蓝色平行线。） 349
5. 下降市场的趋势线及其平行线。（分别被称为蓝色趋势线和蓝色平行线。） 349
6. 下降市场的回归线及其平行线。（分别被称为红色趋势线和红色平行线。） 349
7. 趋势行为的例子，展示了下跌、反转、巩固、上涨、顶部和向下突破。 350
8. 趋势行为所展示的主要预买信号示意图。 353
9. 趋势行为所展示的主要预做空信号示意图。 354
10. 评价指数周图。1961 年 1 月到 1961 年 12 月。 462
10.1. 迈吉市场书信中的评价指数。 463
11. TEKNIPLAT 图表纸的价格坐标。 505

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 词汇表

注:本词汇表是由第7版出色的编辑里查德·麦德莫特所编辑的,任何细小的改动都已注明。

建仓(期)(accumulation):牛市的第一个阶段。在这个阶段中,有远见的投资者开始从沮丧、灰心的抛售者手中买入股票。财务报告通常处在最糟糕的境地,公众完全对股票市场感到厌烦。成交量仅为中等,但在反弹中开始增加。

交易活动(ativity):见“成交量”。

平均定向运动指数(ADX (average directional movement index)):ADX是由威利斯·威尔德(RSI Wilder)所发明的一种跟随趋势的指标。该指数基于定向运动(directional movement)这一概念,是用来评估一只证券的趋势性特征的。ADX常常被用来避免一个无趋势的市场,并指示一轮趋势何时达到一个有利可图的交易水平。在无趋势的市场中,ADX发出避免(入市)的信号。

定向运动是衡量在给定时期内总价格运动的净幅度的一个指标。首先,通过加总上涨日和下跌日运动我们得到正向和负向运动(the positive and negative directional movements)。将这两个值除以“实际幅度”(True Range)——该时期总运动的绝对值——从而将其标准化;两个标准化后的值(百分数形式)的差就是定向运动。

将定向运动进行指数平均和比率就得到了ADX。ADX经常同一条附加线——ADXR指标——一起画在图表上。ADXR是ADX的平滑平均。

上升的ADX代表重要的定向运动和一个优良交易时期的开始。下降的ADX出现在趋势跟随很糟糕的时期。正常情况下,ADX位于25以上就表明了重要的定向运动和良好的交易。

顶点(apex):最高点;三角形的尖端、顶点。

套利(arbitrage):同时买卖两种不同但密切相关的证券,利用它们在一个市场或不同市场中价格的不一致而获利〔注:那些在发生股票收购时买收购公司股票、卖被收购公司股票的人——有时被称作“arbs”——出于方便被叫着套利者。他们实际上是“差价套利者(spreader)”。把他们称作“套利者(arbitrageurs)”是不恰当的〕

区域缺口(area gap):见“普通缺口”。

区域形态(area pattern):当股票或商品的上升或下降动能暂时衰竭时,接下来的价格横向运动通常形成一种图案或某种形式的排列,这被称作区域形态。这些区域形态或形式在特定的情形下具有预测价值(又见“上升三角形”、“扩散形态”、“下降三角形”、“菱形”、“旗形”、“头肩形”、“倒转三角形”、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"三角旗形"、"箱形"、"直角三角形"、"对称三角形"和"楔形"）（在本书中区域（area）、形态（pattern）和区域形态常常等同使用——译注）

算术坐标(arithmetic scale)：一种价格或成交量的坐标，纵轴上相等的距离代表相同的美元数或股票数量。

上升(平行)趋势通道(ascending (parallel) trend channel)：组成一个上升的一系列反弹的顶点沿一条线［有时被称霸为"回归线（return line)"］发展，并且该线与基本的上升趋势线即沿上升趋势底部而向上倾斜的线）平行，这两条线之间的区域被称作上升或向上（up）通道。

上升(向上)趋势线(ascending (up) trendline)：股票或商品的上升波由一系列小波浪组成。当这些小波浪的底部形成或近似成一条向上倾斜的直线时，一条上升或向上趋势线就形成了。

上升三角形(ascending triangle)：直角三角形态的一种。当三角形的一边水平，另一边倾斜时，就被称作直角三角形。如果上边水平、下边向上倾斜与上边交于右侧一点，这样的形态就是上升三角形。其含义是牛市，价格将冲破水平边线。测量规则：突破点之上三角形态最宽处的距离。

平价期权(at-the-money)：执行价与基础资产的市场价相等的期权。

股价平均指数（averages)：见"道-琼斯工业指数"、"移动平均"、"道-琼斯运输业指数"和"道-琼斯公用事业指数"。

平均成本(averaging cost)：一种投资手法，投资者在价格逐步走低时不断买入股票或商品，从而使每一股或每一份商品合约的平均成本逐渐下降；在价格逐步走高时不断买入股票或商品，从而使每一股或每一份商品合约的平均成本逐渐上升（对业余投资者来说这是一种非常愚蠢的手法）。

轴（axis)：就图形而言，轴是用于测量或参考的一条直线。它也可指形态绕着旋转的一条真实或假想的直线。

平衡方案（balanced program)：把资本（或其中一部分）平均分配于长期和短期投资。

柱状图（bar chart)：也被称作线图（line chart)。价格的一种图形表示：用垂直的柱连接一个时期中的最高价和最低价；开盘价用短水平线标在柱的左侧；收盘价用短水平线标在柱的右侧。价格数据可以得到的任意长时期的柱状图都可以绘制。常见的柱状图为小时图、日图、周图和月图。然而，由于个人计算机逐渐普及和实时报价数据能够获得，交易者常常可以使用分钟数据做柱状图。

基本趋势线（basic trendlines)：见"趋势线"。

基准点（basing point)：图表中止损点所在的价格水平。随着技术情况的变化，基准点和止损可能上升（在上升的市场中）或下降（在上升的市场中)。（见"跟进止损"。）

基础点数（basis points)：债券和票据的收益率的度量，一个基础点等于0.01%的收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一篮子交易（basket trades）：由多种股票组成的一笔大交易。

熊市（bear market）：就最简单的形式而言，熊市是指价格主要下跌的一个时期——通常持续时间较长。熊市一般由三个阶段组成：第一阶段是“出货（期）”；第二阶段是“恐慌（期）”；第三阶段类似一个冲蚀区，经历前两个阶段而仍然持股的投资者在这个阶段最后放弃、变现。

弯曲颈线（bent neckline）：见“颈线”。

β值（beta）：单只股票对市场波动的敏感度大小。

β系数〔beta (coefficient)〕：市场中给定证券的市场风险（或不可分散风险）的衡量方法。

大笔交易（block trades）：作为一个单位的某只股票的大额交易。

最后爆发（blow-off）：见“峰顶”。

蓝筹股（blue chips）：盈利记录良好、价格高而稳定的公司股票的绰号。也被称作“金边证券（gilt-edged securities）”。例如：IBM、AT&T、通用汽车和通用电气。

蓝色平行线（blue parallel）：连接至少两个高点、与趋势线（蓝色趋势线）平行的直线。它起始于一个低点，被用来估计下一个低点。

蓝色趋势线（blue trendline）：连接两个或两个以上的顶部的直线。为了避免混淆，爱德华和迈吉使用蓝色表示顶部趋势线而用红色表示底部趋势线。

Bollinger 带（bollinger bands (BB)）：图表上绕在价格柱条周围的两条线夹成的一条包层。BB 以简单移动平均为中心，距后者两倍标准差。这是 BB 与其他包层的主要区别。包层在移动平均上下固定百分比处。由于标准差是波动性的一个衡量指标，因此 BB 根据不停变化的市场状况来调整自身：在市场波动比较剧烈的时候，带子变宽；在市场波动比较小的时候，带子变窄。

Bollinger 的前提是询问市场正在做什么，而不是告诉它该做什么。它通过使用标准差来确定带宽而把注意力集中到波动性上。这条带一般画在离标准差（实际上是 20 日移动平均线）两个标准差的位置。如果一条移动平均在市场回调时起支撑作用，那么该图就有效；如果该移动平均被回调穿透，那么它的期限就太短了。Bollinger 推荐在短期交易中使用 10 日移动平均，在中期交易中使用 20 日，在更长期的交易中使用 50 日。偏离程度也要相应变化：10 日移动平均可以使用 1.5 倍标准差，20 日使用 2 倍标准差，50 日使用 2.5 倍标准差。时间期间的长度并不重要，此带可以使用在月、周、日、甚至日内图表上。

Bollinger 带通常不单独发出买卖信号，它们通常提供一个框架，在该框架内价格可能会与其他指标发生关系。Bollinger 推荐把此带与其他买卖信号联系起来使用。然而，此带可以成为信号的不可或缺的一个组成部分。如果价格碰到了上边界同时指标行为确认了它，那么就没有产生卖出信号（如果前面有一个买入信号在起作用的话，这就是一个持续信号）。如果价格碰到了上边界同时指标行为没有确认它（即背离），这就是一个卖出信号。如果在此带的外面形成了一个顶部价格图表形态并且随后在此带内形成了第二个顶部，那么一个卖出信号就产生了。反过来就是买入信号。

当与其他指标（比如 RSI）一起使用时，Bollinger 带变得相当有力。RSI 是一个极好的指示超买、超卖状况的指标。一般说来，价格触及上 Bollinger 带同时 RSI 低于 70 表明趋势将继续。反过来，价格触及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下 Bollinger 带同时 RSI 高于 30 也表明趋势将继续。如果价格触及上 Bollinger 带同时 RSI 高于 70（很可能达到了 80），这就表明趋势可能会反转，向下运动。另一方面，如果价格触及下 Bollinger 带同时 RSI 低于 30（很可能达到了 20），这就表明趋势可能会反转，向上运动。（又见"多重虚假印证"、"Percent B"（原书无此条——译注）、威尔德 RSI。）

底部（bottom）：见"上升三角形"、"休眠底部"、"双底"、"头肩底"、"圆底"和"抛售高潮"。

边界（boundary）：形态的边缘。

碗形（bowl）：见"圆底"。

整理区（bracketing）：没有趋势的市场交易范围或价格区域。

突破缺口（breakaway gap）：股票或商品价格突破一个区域形态时在图表上产生的缺口或洞。

突破（breakout）：股票或商品价格离开一个区域形态。

扩散形态（broadening formation）：有时被称作"反转三角形"。指以窄幅波动开始逐渐加大，形成开口（而非收敛）边界的形态，又见"直角扩散形态"、"扩散型顶部"、"头肩形"和"钻石形态"。

扩散型顶部（broadening top）：一种区域反转形态，可能演化成三种形态，分别与倒转的"对称三角形"、"上升三角形"和"下降三角形"相似。然而，与三角形不同，这种形态的顶和底不必停在一条清晰的边界线上。在形态的形成过程中，成交量倾向于异常大并且不规则，这也与三角形中成交量递减不同。

牛市（bull market）：价格主要上升的时期，通常是较长的时期。常常但并不总是可以分为三个阶段：第一阶段是"建仓（期）"；第二阶段是伴随递增的成交量的相当稳定的上升；第三阶段则由于公众开始认识到市场在上升并试图从中获利而发生大量的交易行为。

看涨期权（call option）：期权的一种。其购买者有权利在一定时间内以一定价格购买作为基础资产的合约；其出卖者由于收取期权费而有义务在期权到期前卖出该合约。

垃圾股（cats and dogs）：没有投资价值的低价股。

通道（channel）：如果反弹的顶部和回调的底部形成了大致平行的直线，则直线之间的区域被称作通道（又见"上升趋势通道"、"下降趋势通道"和"水平趋势通道"）。

图表（chart）：股票或商品价格和成交量的图形表示（又见"柱状图"和"点数图"）。

出清日（clean-out day）：见"抛售高潮"。

峰顶（climactic top）：伴随异常大成交量（即比正常成交量大得多）的价格急剧上升，标志着趋势的最后"爆发"。其后或者是反转，或者至少是一段时期的盘整、巩固形态或调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高潮日（climax day）：见“单日反转”。

抛售高潮（climax, selling）：见“抛售高潮（selling climax）”。

收盘价（closing price）：一个股票的某个交易期的最后一个卖出价，又被称作“结算价（settlement price）”。对商品交易来说，收盘价是价格区间中收盘时的一笔交易的价格。

回补缺口（closing the gap）：股票或商品的价格回到前面的缺口、再次经过缺口处的价格区域。又被称作“覆盖缺口”或“填充缺口（filling the gap）”。（又见“缺口”。）

螺旋（coil）：“对称三角形”的另一种称呼。

佣金（commission）：经纪公司执行股票、期权或商品交易而收取的费用。在股票、期权或商品交易中，每次买和卖都要收取佣金。在商品交易中，佣金在平仓时收取。这被称作“双边手续费”。

普通缺口（common gap）：又称作“区域缺口”。在一个区域形态内发生的任何缺口或洞。这种缺口没有任何预测价值（又见“缺口”）。

比较性相对力度（comparative relative strength）：把一只股票的价格运动与它的竞争对手或产业整体或市场整体进行比较。

复合头肩形（complex head-and-shoulders）：又称作“多重头肩形”。是指有多于一个头部或左肩或右肩的头肩形态（又见“头肩形”）。

综合平均指数（composite average）：综合道-琼斯工业平均指数和道-琼斯公用事业平均指数的一个含有65只股票的平均指数。

综合杠杆（composite leverage）：按爱德华和迈吉的用法，综合杠杆是将影响某一使用资本量的主要因素（即敏感度、价格和保证金）综合进一个指数的公式（在本书中时常又被称作综合杠杆指数（composite leverage index）——译注）。

验证、确认（confirmation）：在一个形态中，它是指股票或商品的价格向预定方向以满足一个真实突破要求的最小价格和成交量离开形态的那一点。在道氏理论中，验证是指工业平均指数和交通平均指数在同时的上升或下降趋势中均创新高或新低。如果只有一个平均指数创新高（或新低），而另一个没有，这被称作未被确认或“背离”。这对“摆动量”同样适用。为了确认股价或商品价格的新高（低），摆动量也需要达到新高（低）。如果后者未能确认新高（低），也被称作背离，并被认为是潜在的方向逆转的早期信号。

整理（congestion）：横向的交易。往往演化出一个区域形态，但并非一定演化出可识别的形态。

巩固形态（consolidation pattern）：又称作“持续形态”，突破方向与原趋势方向一致的形态。又见“上升三角形”、“下降三角形”、“hag”（原书无此条——译注）、“持续头肩形”、“旗形”、“箱形”、“海扇形”和“对称三角形”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持续缺口（continuation gap）：见“逃逸缺口”。

持续形态（continuation pattern）：见“巩固形态”。

收敛形态（趋势）（convergent pattern（trend））：上下边线延长后会交于形态右侧某点的形态。又见“上升三角形”、“下降三角形”、“对称三角形”、“楔形”和“旗形”。

调整（correction）：与主要趋势相反但又不足以逆转主要趋势的股票或商品价格的运动。上升趋势中的调整被称为“回调”、“回落”，下降趋势中的调整被称为“反弹”。道氏理论认为，调整是与主要趋势相对的次级趋势，通常持续3周到3个月，价格会返回主要方向的1/3到1/2处。

覆盖缺口（covering the gap）：见“回补缺口”。

极点（cradle）：对称三角形的两个收敛边线的交点。又见“顶点”。

日交易区间（daily range）：一个交易日的最高价到最低价之间的价格区间。

需求（demand）：在一定价格下对一只股票的购买兴趣。

下降（平行）趋势通道〔descending（parallel）trend channel〕：当下降趋势的反弹的底部发展成一条直线（有时成为“回归线”）并与基本下降趋势线（即过下降趋势中小波的顶部的线）平行时，两线之间的区域被称作“下降通道”或“下行通道”。

下降趋势线（descending trendline）：股票或商品价格的下降波是由一系列的小波浪组成的。当这些小波浪的顶部形成或近似形成一条下斜直线时，一条基本的下降趋势线或下行趋势线就形成了。

下降三角形（descending triangle）：直角三角形态的一种。直角三角形的特征是一条边线水平，另一条斜向它。如果下边线水平而上边线向下斜与之交于右侧一点，这样的形态就称为下降三角形。它意味着熊市会突破水平边。最小测量规则：突破口处加上三角形最宽处的距离。

钻石、菱形（diamond）：通常是一种反转形态，不过也被发现充当持续形态。可以将其描绘成一个颈线呈“V”形弯折的复合头肩形，或者经过两三次震荡后发展成为规则的三角形的扩散形态。总体形状是一个四角钻石。由于该形态的形成要求市场足够活跃，故它常常出现在大的顶部。许多复合头肩形是不严格的钻石形态，主要的区别在于形态的右侧：钻石形的右侧如同对称三角形一样展示了收敛的边线和成交量的减少。最小测量规则：突破口处加上形态最宽处的距离。

出货（期）（distribution）：熊市的第一阶段，实际上在牛市的最后一个阶段就开始了。这一阶段，有远见的投资者意识到市场已经超过了它的基本面于是开始加快派现的步伐。成交量仍然很高；然而在反弹时倾向于减少，公众依然很活跃，但却因为预期利润的减少而开始表现出警觉。

背离（divergence）：一个指标的新高（低）未能被另一指标认同。又见“验证”。

发散、背离形态（趋势）〔divergent pattern（trend）〕：上下边线延长后交于形态左边某点的形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



又见“扩散形态”。

分散、多样化（diversification）：把您的钱投到不同的行业和不同的投资工具上以分散风险，不把您所有的“金融鸡蛋”放在一个篮子里。

红利（dividends）：用现金或价股票等价物的形式付给持股人的一份利润。

休眠底部（dormant bottom）：一种底部更长、更平的变种圆底。通常出现在“薄”股票（即流通股很少）中，其特征是长时期内数天没有卖单。由于这些没有交易的日子，其图像展现出“蝇斑”，其技术含义是向上的突破。

双底（double bottom）：反转形态。一个伴随相对较高成交量的底部，接着是一个反弹（至少 15%），接着是第二个底部（可能是圆形底），与第一个底部等高但成交量较低。随后的反弹突破双底中间的反弹顶点从而确认反转。双底之间至少间隔一个月。最小测量规则：

中间反弹的顶点处向上加上该顶点到底部最低点的距离。

双顶（double top）：一个高成交量的顶部，接着是一个交易活动逐渐减少的回落（至少 15%）。接着是一个反弹，反弹高度到达前高点（上下不超过 3%），但是成交量比前一高点小。随后的下跌突破反弹的低点从而确认反转。双顶之间间隔至少一个月。最小测量规则：突破点处向下加上最高顶点到反弹底部的距离。也被叫做“M”形。

双趋势线（double trendline）：两条平行趋势线靠得较近，需要界定真正的趋势形态。又见“趋势线”。

道-琼斯工业（平均）指数（DOW-JONES INDUSTRIAL AVERAGE）：由查里斯·道于 1885 年发明，用于研究市场趋势。最初由 14 家公司（12 家铁路公司和 2 家工业公司）构成；1897 年铁路公司被拿出来单独构成了它们自己的指数，另有当时的 12 家工业公司被选入成为成份股。

该指数 1926 年上涨到 20 点，1928 年上涨到 30 点。指数中的成分股不断在调整，以便能反映上市公司的状况和由于兼并联合的原因。唯一自始至终为成分股的股票为通用电气。

道-琼斯运输业（平均）指数（DOW-JONES TRANSPORTATION AVERAGE）：于 19 世纪末同新的工业指数一起建立的指数，最初叫做“铁路（平均）指数”，由 20 个铁路公司构成。随着航空业的产生，该指数于 1970 年被更新，同时名字也改为“运输业指数”。

道-琼斯公用事业（平均）指数（DOW-JONES UTILITY AVERAGE）：1929 年，公用事业公司从工业指数中剥离出来组成了一个有 20 家公司的新指数——“公用事业指数”。1938 年，其成分股减少到当前的 15 只。

下行交易（downtick）：成交价低于前一笔交易的一笔证券交易。

下行趋势（downtrend）：见“下降趋势线”和“趋势”。

跌幅（drawdown 或 retracement）：组合中的一只股票从相对高点到相对低点的下落或损失。最大跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



幅等于最高点到最低点间的幅度。

反复（end run）：当对称三角形突破后，价格又返回并突破了起支撑（向上突破时）或阻挡（向下突破时）作用的轴线，这种情形被称作“围绕轴线的反复”或简称为“反复”。该术语通常表明突破失败。

平衡市场（equilibrium market）：表明供求处于平衡状态的价格区域。

除息（日）（ex-dividend）：红利从股价中扣除的那天。

除息缺口（ex-dividend gap）：红利扣除后股价向下调整而形成的价格缺口。

执行（exercise）：期权的持有者买卖基础资产的方法。

衰竭缺口（exhaustion gap）：在股票或商品价格强烈的方向性运动的末期出现的相对较宽的价格缺口。这种缺口很快被回补（经常在 2 至 5 天内），这就使之与持续缺口相区别——后者通常需要较长的时间才能被回补。衰竭缺口不能认为是重大反转，甚至并不必然是反转。它表明当前趋势的停顿，一般后面会形成一个区域形态。

到期日（expiration）：一个期权能被执行的最后一天。

指数平滑（exponential smoothing）：一种用来预测的数学统计方法，它假设未来价格行为是过去期间的加权平均；一个数学系列，其中越近期的价格行为被赋予越大的权重。

下降楔形（falling wedge）：有两条下斜收敛趋势线的区域形态。正常情况下，它花费多于 3 周的时间形成，随着价格向形态的顶点运动成交量不断减少。下降楔型的预期突破方向为向上。最小测量规则：整个楔型覆盖的价格宽度。又见“楔形”。

假突破（false breakout）：一个得到确认但很快又反转并最终导致股价（商品价格）反方向突破的突破。当其发生时无法与早熟突破和真实突破区分。

扇形线（fan lines）：次级趋势线的一种组合，从相同的价格高度处引出，展开成扇形。若基本趋势为上升趋势，该扇将沿着次级（中等）回落的顶部展开；若基本趋势为下降趋势，该扇将沿着次级（中等）反弹的底部展开。第三根扇线被突破是基本趋势继续的信号。

50 日移动平均线（50-day moving average line）：取过去 50 个交易日的收盘价之和，再除以 50。注：n 日简单移动平均由 n 日价格加总并除以 n 得到。在第 n+1 天，去掉最早的那天，加入新的一天，如此类推。

5 点反转（five-point reversal）：见“扩散形态”（原书无“扩散形态（broadening Pattern）”一条，只有 broadening Formation——译注）

旗形（flag）：一种持续形态。旗形是一种致密的形态，持续时间少于 4 周，在价格急剧、接近垂直的变化之后形成。其上下边界线是平行的，但可以上斜、下斜或水平。在上行趋势中，该形态好像一面挂在杆上飘扬的旗帜，所以被称作“旗形”。旗形也被称作“测量形态”或“半程形态”，因为它们通常在反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



弹或回落的中点处出现。成交量在形成中趋于减少，在突破处增加。最小测量规则：在突破点处加上从反弹或回落起点到旗形突破点的距离。

浮动供给（floating supply）：在任一给定时点，能用于交易的股票数量，一般从发行在外的股票中减去紧紧持有、不能被公众获得的那部分。比如，某公司的雇员养老金所持有的股票一般不会进入到交易中去，故可以从发行在外的股票中减去。

形态（formation）：见“区域形态”。

第一到期月（front-month）：一系列月份中的第一个到期月。

基本面（fundamentals）：有关公司业务状况以及与盈利和红利有关系的股票信息。就商品而言，它是指影响商品供求的任何因素（注：也包括盈利、利润、利润额、现金流、销售额和其他影响股票价值的统计数据）。

缺口（gap）：价格变动中的“洞”，发生在以下几种情况中：（1）股票或商品在某一时间段中最低交易价高于前一时间段的最高价；或者（2）股票或商品在某一时间段中最高价低于前一时间段的最低价。当这两个时间段的价格变动画成图时，它们不会重叠也不会触到同一价格水平——于是在两者之间就产生了价格缺口（又见“普通或区域缺口”、“除息缺口”、“逃逸缺口”、“衰竭缺口”和“岛形反转”）。

图表（graph）：见“图表”。

半程形态（half-mast formation）：见“旗形”。

头肩形态（head-and-shoulders pattern）：尽管偶尔会出现充当持续形态的反转头肩形（称作巩固头肩形态），但正常情况下，头肩形态更普遍也更可靠地是重大反转形态。它包括以下四个要素（以头肩顶为例）：（1）一个反弹以大成交量结束了前面的多少比较大的上升运动，然后以一个小成交量的回落结束，这是左肩；（2）另一个大成交量的上升超过了左肩的高度，然后是一个小成交量的回落，价格落到低于左肩的顶部、接近左肩的底部，这是头；（3）第三个反弹，成交量决定性的少于前两个，价格也未能超过头部，这是右肩；（4）价格向下跌穿前两个反弹的底部连线（即颈线），收盘价比颈线低市价的3%，这是突破的确认。头肩底或其他复合头肩形态同样包括这四个要素。头肩顶和头肩低最大的差别在于成交量的形态。顶的突破可以是小成交量的，而底的突破必须伴随“交易活动的明显爆发”。最小测量规则：突破点处加上头顶到颈线的距离。

头肩底（head-and-shoulders bottom）：一种扭转下跌的反转形态。又见“头肩形态”。

编者按：为一个颠倒的形态所取的颠倒了的名字，参见“基尔罗伊底”。

巩固头肩形（head-and-shoulders consolidation）：继续前面趋势的一种区域形态。又见“头肩形态”。

头肩顶（head-and-shoulders top）：一种扭转上升的区域形态。又见“头肩形态”。

大成交量、放量（heavy volume）：按爱德华和迈吉的用法，这一术语仅指您所注意的股票的成交量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相对于其近期的成交量而言更大。

对冲、套期保值（hedging）：试图通过反向的投资减小风险。在股票组合投资中，对冲的一个例子是买 100 股 XYZ 公司股票同时买一个该股票的卖权。该卖权有助于股价下跌时保护您的投资，但它同时限制了股价上涨时的潜在收益。

历史数据（historical data）：过去的日、周或月市场价格数据系列。

钩形日（hook day）：开盘价高于/低于前一日的最高/最低价，收盘价低于/高于前一日的收盘价，价格变动狭窄的一个交易日。

水平通道（horizontal channel）：当反弹的顶部和回落的底部形成两条水平平行线时，它们之间的区域就被称作水平趋势通道。在形态的早期阶段也被称作矩形。

水平趋势线（horizontal trendline）：在横盘的市场中，过顶部或底部的一条水平线。

杂合头肩形（hybrid head-and-shoulders）：大头肩形态中的小头肩形态。又见“头肩形态”。

工业（平均）指数（industrial average）：见“道-琼斯工业（平均）指数”。

包裹日（inside day）：价格变动范围完全在前一天价格变动范围内的交易日。

内部（幕）人（insiders）：拥有公众不能获得而又可能影响股价的基础面信息的人。例如在公布之前就知道一次合并的人。内部人依靠这类信息进行交易是违法的。

中等趋势（intermediate trend）：爱德华和迈吉用“中等”或“次级”指与主要（或重大）趋势相反的持续时间在 3 周到 3 个月的趋势（或预示趋势的形态）。它可能会折回之前的主要上升或下降趋势的 1/3 到 1/2。

倒转碗形（inverted bowl）：见“圆顶”。

倒转三角形（inverted triangle）：见“扩散直角三角形”。

岛形反转（island reversal）：紧密的交易区域，通常在一个快速的反弹之后形成，以一个衰竭缺口与前面的运动分离开，又以一个逃逸缺口与随后的反向运动分离开。结果形成一个前后都有缺口的孤立的价格岛屿。如果交易期间只包括一个交易日，则被称作“单日岛形反转（one-day island reversal）”。两个缺口通常发生在大致相同的价格水平。岛形反转本身并没有主要意义，但它往往把之前的次要价格运动完全打回。

杠杆（leverage）：用较小的资本控制较大价值的投资。例如，不考虑利息和佣金，如果您以 50%的保证金率买入股票，那么您每投资 50 美分就控制了 1 美元的股票，或者说您的杠杆为 2:1。

停板（limit move）：期货合约的价格变化超过了交易所设定的限制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



限价指令（limit order）：在某方面（通常为价格）设有限制的买或卖指令。比如，如果您发出限价指令在 100 美元的价位买入 IBM 股票，经纪人在价格达到您指定的价位或更有利（100 美元或更低）时才执行指令。

涨、跌停板（limit up, limit down）：商品交易中对单日价格最大上涨和最大下跌所设的限制。

道氏理论中的线（line, DOW theory）：道氏理论中的线是指一个或两个指数（工业和/或运输业指数）的中等横向运动，其间价格的波动在（平均价格的）5%以内。

对数坐标（logarithmic scale）：见“半对数坐标”。

主要趋势（major trend）：爱德华和迈吉用“重大”或“主要”指持续一年、涨跌超过 20%的趋势（或导致如此趋势的形态）。

保证金（margin）：买卖一只股票的最小资本要求，其保证金率由政府确定，2000 年时为 50%。在商品交易中，保证金也是买卖合约所需的最小资本金额（通常为 10%）；但其保证金率由各个交易所自行规定。两者的成本也不同。股市中，经纪人给投资者借所差的金额并收取利息；在商品交易中，保证金被当作良好信用的保证，经纪人没有贷出款，因此也没有利息费用发生。

收盘市价（market on close）：要求经纪人按收盘时的最好价格成交的指令说明。

市价指令（market order）：按指令到达交易场内时的市价买入或卖出的指令。

市场倒数（market reciprocal）：股票价格基于若干年平均波动范围的正常平均波动幅度除以其当前的平均波幅，其结果就是当期市场运动的倒数。例如，活跃的市场行为会得出较小的分数（小于 1）。交易沉闷会产生较大的数字。

旗杆、桅杆（mast）：旗形或三角旗形前的垂直反弹或回落。

McClellan 摆动指标（McClellan Oscillator）：基于纽约股票交易所上涨股票数减去下跌股票家数之差的一种指数。它衡量超买/超卖情况和市场短中期方向。该指数读数为大的负数（如-150）时表明熊市的抛售高潮；读数为大的正数（远大于 100）时表明了强烈的购买冲动。

测算规则（measuring formulae）：有些形态允许图表师有机会估计沿主要趋势方向的至少中期目标价位水平。这类形态中最重要的是三角形、矩形、头肩形、三角旗形和旗形。

三角形——三角形态突破后的最小运动距离为形态的高度。

头肩顶/底——头肩形态是较好的测量杆。无论是顶还是底，一旦颈线被穿透，中期目标是从头顶（底）到颈线的竖直距离。

三角旗形和旗形——关于这两种持续形态只需记住一件事：它们在“半途处飘扬”。换句话说，后半程等于前半程。

测量缺口（measuring gap）：见“逃逸缺口”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



喇叭（megaphones）：即扩散顶。这种扩散形态可能演化成三种分别可于倒转对称三角、倒转上升三角和倒转下降三角相比的形态。例如，对称喇叭形态由一系列围绕水平轴的价格波动构成，其中每一小顶比前一小顶高，而每一小底比前一小底低。因此形态可以用两条发散的线勾出边界：上边从左下斜向右上，下边从左上斜向右下。这些扩散形态就其特征来说比较松散和不规则，而对称三角形要规则、严格得多。作为规则，对称三角形的收敛边线是相当清晰的。形态中的顶部和底部趋向于相当精确地落到边线上。而扩散形态中，反弹和回落不一定清晰地停止在边线上，而是会刺穿它。我们可以把这叫做“喇叭刺”，因为形态持续挤在边线上，像一个喇叭。该形态更易向下突破，而不是向上。

小趋势（minor trend）：在爱德华和迈吉看来，“小”这一用语指加起来构成中等趋势的小（通常短于6天，很少长于3周）波动。

动量指标（momentum indicator）：一个市场指标，它使用成交量统计数据来预测当前市场的强弱和任何超买、超卖的情况，还用来鉴别市场中的转折点。

移动平均（moving average）：平滑数据的一种数学方法。它之所以被称作“移动”是因为元素的个数是固定的，但时间期间是向前移动的。新数据加入时老数据必须被去掉，这样就使得平均数沿股票和商品交易的进行在“移动”。

平滑异同移动平均（moving average convergence/divergence (MACD)）：MACD，一种用一个移动平均除以另一个移动平均的摆动数值。基本说来，它将三个移动平均包含在两条线中。在当今的计算机程序中，这些移动平均通常采取指数加权，因此给予近期数据更大的权重。它画在一张有一水平均衡线的图中。

这一均衡线是重要的。若两条移动平均线在均衡线之下相交，这就意味着短期EMA比长期EMA取值更小，这是熊市信号；若EMA在均衡线之上，这意味着短期EMA比长期EMA取值更大，这是牛市信号。

第一根线是12日指数移动平均线与26日指数移动平均线之差；第二根线（信号线）是第一根线的近似的9日指数移动平均线。指数值为0.15、0.075和0.20。一个MACD可以用线形摆动数值表示，也可用直方图表示。

买入信号由快速移动平均线从下面穿过慢速运动平均线产生。卖出信号则相反，由慢速移动平均线从上面穿过快速移动平均线产生。注意不要机械地在每次MACD交叉时都进行交易；它可能会形成锯状，从而重要性减小。事实是，狭窄的交易范围发出许多错误的信号，而用另外的解释可以避免这些错误。又见附录C。

移动平均线交叉点（moving average crossovers）：不同的移动平均线穿过或重合的点。

多重虚假印证（multicolincarity）：使用同一组数据提供不同种类的指标的不正确操作。这些指标将会全部互相确认，因为它们基于相同的数据。把RSI、MACD和变动率（当这三个指标使用相同的收盘价和相关的时间期间时）一起使用将会提供相同的信号，而它们很有可能都错误。可以通过使用一个基于收盘价的指标、一个从成交量中得出的指标和一个从价格波动幅度中得出的指标来避免多重虚假印证。也可以使用把由数据生成的指标与图表形态做比较的方法来避免它。又见Bollinger带、MACD和威尔德RSI。

多重头肩形态（multiple head-and-shoulders pattern）：见“复合头肩形”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



窄幅整理日（narrow range day）：与前一交易日价格波幅比较价格波动更窄的一个交易日。

颈线（neckline）：在头肩形态中，颈线是指过头部前后两个回落的底部（头肩顶）或两个反弹的顶部的直线。该线突破3%才能确认反转。在钻石形态（相似于头肩形态）中，颈线弯折成“V”形或倒“V”形。又见“钻石形”和“头肩形”。

消极背离、相互背离（negative divergence）：两个或多个平均数、指数或指标未能验证趋势。

价格正常波动范围（normal range for price）：迈吉发明的一个衡量股票波动性的分析工具。从现代的观点理解起来费劲，但有趣。参见附录A。

零散交易（odd lot）：不满100股的一笔交易。

能量潮、平衡成交量（on balance volume（OBV））：OBV是一个　　使用普遍的成交量指标，由约瑟夫·格兰威尔（Jseph Granville）发明。制作OBV线很简单：根据每个交易日高收还是低收给该日的成交量分配正负号：高收的成交量为正，低收的成交量为负。根据每天收盘价的高低加减其成交量，就得到滚动的总和。观察的是OBV线的方向而不是实际成交量数字。

公式：

- 如果今日收盘价>昨日收盘价，则OBV=昨日OBV+今日成交量；
- 如果今日收盘价<昨日收盘价，则OBV=昨日OBV-今日成交量；
- 如果今日收盘价=昨日收盘价，则OBV=昨日OBV。

单日反转（one-day reversal）：见“岛形反转”。

选择权、期权（option）：由一个投资者给予另一个投资者在规定时期内以某一固定价格买（看涨期权）或卖（看跌期权）100股某只股票或某个商品一份合约的权利。期权的买方付给出让权利的投资者不可退回的费用。

指令（order）：见“限价指令”、“市价指令”和“止损指令”。

期权研究公司（OPTIONS RESEARCH, INC.）：由布莱尔·霍尔（Blair Hull）创立，后属于霍尔交易公司（Hull Trading Co.）。它是第一个将“布莱克-舒尔茨模型”计算机化的公司。

摆动量（oscillator）：动量或变动率指标的一种形式，其值通常在+1~-1或0%~100%之间。

超买（overbought）：市价上升过于陡峭、过于迅速。

超买/超卖指标（overbought/oversold indicator）：一种试图界定价格何时运动（向上或向下）得过大、过快，因而可能发生反复的指标。

超卖（oversold）：市价下跌过于陡峭、过于迅速。

恐慌（panic）：熊市的第二阶段，这时买方很少，卖方愿以任何价格抛售。价格的下跌突然加速成为几乎垂直的坠落，而成交量上升到了顶峰的大小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恐慌底谷（panic bottom）：见“抛售高潮”。

形态（pattern）：见“区域形态”。

顶（peak）：见“顶（部）”。

穿透（penetration）：形态的边界线、趋势线或支撑/压力水平被打破。

三角旗形（pennant）：边界线收敛而非平行的旗形。又见“旗形”。

点数图（point & figure chart）：被认为是由查里斯·道发明的一种作图方法。每天价格运动了一个特定的数量（任意的盒子大小），相应地，X（如果价格上升）或O（如果价格下跌）就被放在方格纸的一个垂直柱上。只要价格不以一定的幅度改变运动方向（即反转），就认为趋势是有力的，也就不作新柱。如果反转发生，就在第一个柱的右边沿相反方向作一个新的垂直柱。点数图不反映时间变量。

早熟突破（premature breakout）：区域形态被突破，接着又返回形态。最终价格趋势将沿该方向再次突破。当早熟突破和假突破发生时，它们无法相互区分，也无法和真实突破相区分。

基本趋势（primary trend）：见“主要趋势”。

程序交易（program trading）：基于各种计算机程序所生成的信号而进行的交易。这种交易通常从交易者的计算机直接进入市场计算机系统（注：通常是指由职业交易商进行的大额一篮子股票交易）。

跟进止损（progressive stop）：随市场而上升或下降的止损指令。又见“止损指令”。

反扑、回拉（pullback）：价格向下突破形态后又回到边界线。向上突破后的返回称作“回试、回掷”。

看跌期权（put）：在约定时间以约定价格卖出一定数量股票或商品的期权。

铁路平均指数（rail average）：见“道-琼斯运输业（平均）指数”。

反弹（rally）：回撤前面价格下跌的价格上升。

反弹顶点（rally tops）：结束一个持续趋势中的短期反弹的价格水平。

区间（range）：在一个特定期间内价格高点和低点之间的差距。

回调（reaction）：回撤前面价格上升的价格下降。

市场倒数（reciprocal, market）：见“市场倒数（market reciprocal）”。

反弹（recovery）：见“反弹（rally）”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



箱形、矩形（rectangle）：上下边界线为水平或接近水平的直线的交易区域。矩形可以是反转形态也可以是持续形态，这取决于突破的方向。最小测量规则：突破点处加上形态的宽度（即形态顶部到底部的距离）。

红色平行线（red parallel）：平行于过至少两个底的趋势线（红色趋势线）的直线。红色平行线（基本上是回归线）从一个高点画起，用来估计下一个高点。

红色趋势线（red trendline）：连接两个或多个底的直线。为避免混淆，爱德华和迈吉使用红线画底部趋势线，使用蓝线画顶部趋势线。

相对强弱（RS 或 RS 指数）（relative strength）：一只股票在过去一年相对于市场指数（最常见的是标准普尔 500 指数）的价格运动。其值小于 1 表明该只股票的价格运动表现得相对弱（表现差于市场）；其值大于 1 表明该只股票的价格运动在过去一年中表现得相对强。

相对强弱的计算公式：

$$\frac{\text{当前的股价/一年前股价}}{\text{当前的 S\&P 指数/一年前的 S\&P 指数}}$$

又见“威尔德相对强弱度”。

阻力价位（resistance level）：产生充足股票供给的价位，这些股票供给将在一段时间内阻止或可能回转一个上升趋势。

回撤（retracement）：与前一趋势方向相反的价格运动。

回归线（return line）：见“上升趋势通道”或“下降趋势通道”。

反转缺口（reversal gap）：一种图表形态，其最后一天的最低价高于前一天的价格区间，其收盘价在当日价格区间的中部之上也在开盘价之上。

反转形态（reversal pattern）：向与前面趋势相反的方向突破的区域形态。又见“下降三角形”、“扩散形态”、“扩散顶”、“下降三角形”、“钻石形”、“休眠底部”、“双底或双顶”、“三重底或顶”、“头肩形”、“矩形”、“圆底或顶”、“圆盘”、“对称三角形”和“上升或下降楔形”。

扩散直角三角形（right-angled broadening triangle）：一种区域形态，其一条边界水平；另一条倾斜，其延长线与水平边界交于形态左边某点。形状与上升三角形和下降三角形相似，只不过它们是倒转的，看起来像平顶或平底的喇叭形。不管是哪条边水平，扩散直角三角形意味着熊市。然而任何对水平边界线的决定性突破（突破幅度在 3%或以上）同上升或下降三角形中的突破同样具有重要性。

直角三角形（right-angle triangles）：见“上升三角形”和“下降三角形”。

上升楔形（rising wedge）：两条边线向右上倾斜并收敛的区域形态。正常情况下，它要花至少 3 周时间形成，并且随着价格向形态顶点运动，其成交量将萎缩。上升楔形预期的突破是向下。最小测量规则：价格将打回到整个形态所经过的幅度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



整手数、整笔交易（round lot）：100 股的一笔交易。

双边手续费（round trip）：一次完全的股票交易的成本，即买入和卖出成本之和。

圆底（rounding bottom）：一种渐进的、相当对称的区域形态，使向下的趋势转为向上。

价格形态（沿着低点）和成交量形态都展示出被称作碗形或碟形的下凹曲线。这种反转形态不存在最小测量规则。

圆顶（rounding top）：一种渐进的、相当对称的区域形态，使向上的趋势转为向下。价格形态（沿着高点）形成被称作“倒碗（inverted bowl）”的上凸曲线；成交量形态成下凹形（碗形）：交易活动在价格到顶点之前持续下降，在价格下跌时回升。这种反转形态不存在最小测量规则。

逃逸缺口（runaway gap）：相对较宽的价格缺口，发生在上升或下降中以聚集能量。也被称作“测量缺口”，因为它常常出现在一轮运动开始的突破点到其结束的反转日之间的中点。最小测量规则：缺口的末端加上从运动开始的突破点到缺口始端的距离。

单边市（running market）：市场价格迅速地向一个方向运动，很少或根本没有价格的反向运动。

圆盘（saucer）：见“圆底”和“贝形”。

贝形、海扇形（scallops）：一系列圆底（圆盘）组成的形态，其中每个圆底的上升段总是达到比其左端开始处的高点更高的价位。净收益因股票不同而不同，但强烈的趋势是达到价格的 10%~15%。每个圆盘中从左边的高点向底部的回落通常为 20%~30%。在贝形系列中的单个圆盘的形成正常情况下要花 5 至 7 周，很少少于 3 周。成交量为下凸或碗形。

次级趋势（secondary trend）：见“中等趋势”。

抛售高潮（selling climax）：迅速全面下跌的尾期中伴随异常大成交量的时期，它耗尽了很多投机者的最后一点存货也同时摧垮了投资者的信心。当恐慌性抛售（panic selling）横扫股票市场或商品市场时，一天的总成交量可能超过前一上升段的任何单日成交量。抛售高潮又被称作出清日（clean-out day），它是市场技术状况的逆转。尽管它是单日反转，但也可能花多于一天的时间完成。

半对数坐标（semilogarithmic scale）：价格和成交量的一种坐标，其中纵轴上相等的距离（即水平线之间的宽度）代表相同的百分比。

敏感度（sensitivity）：爱德华和迈吉用来测量一只股票在市场运动一定百分比条件下可能运动的百分比幅度的一种指标。注：与?多少有些相似。

振仓（shakeout）：一种调整运动，幅度足够大使得紧张的投资者在主要趋势到来前被“踢出”。

卖空兴趣（short interest）：被卖且空尚未回补的股票数量。纽约股票交易所每月都要公布该信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖空（short sale）：卖出一只股票或商品，然后再将其买回（希望能以更低的价格）的交易。在股市中您可以从经纪商那里借来股票，从而卖您并不拥有的股票，并在反向的购买发生时归还它们。在商品市场中，合约是由买卖双方通过一个场内经纪商撮合在一起时创造的。结果，商品市场中买卖是同一个过程。

肩（shoulder）：见“头肩形态”。

平滑（smoothing）：一种除去额外的数据变动同时对基本趋势做出正确评估的数学方法。

长钉形态（spike）：价格在单日或双日中大幅上升的形态。

随机（stochastic）：“任意（random）”的书面用语。

随机指标（stochastics）：由乔治·雷恩（George Lane）所发明的随机指标是把一只证券一定时期内的收盘价与其价格波动幅度作比较。按照雷恩的理论，该指标显示：在上行趋势市场中，价格往往收在接近其高点的位置；在下行趋势市场中，价格往往收在接近其低点的位置。随着上行趋势成熟起来，价格往往收在进一步靠近其高点的位置；随着下行趋势成熟起来，价格往往收在进一步靠近其低点的位置。

该随机指标试图确定出在上行趋势市场中从什么时候开始价格簇聚在每日的低点附近，而在下行趋势市场中从什么时候开始价格簇聚在每日的高点附近。雷恩的理论指出这样的状况表明了趋势反转即将发生。

该随机指标画出来是两条线：D线和K线，D线比K线更重要。该指标画在图表上取值为0~100。读数超过80就被认为市场处于强势，表明价格收在接近其高点处。读数低于20就被认为市场处于强势，表明价格收在接近其低点处。一般情况下，K线将在D线之前改变方向。然而，当D线在K线之前改变方向时，经常就表明一个缓慢而稳健的反转即将发生。当K线和D线都改变方向，而较快的K线改变方向以重试与D线相交却未能与之实际相交时，这一事件确认了前一反转的稳固性。当该指标达到其极值（0和100）附近时，一轮强劲的运动正在进行。一次价格反扑之后，如果该指标重试其极值，那么这就给出了一个好的入市信号。经常，当K线和D线开始变平时，这一行为就成为了趋势将要在下一个交易区间反转的信号。又见附录C。

拆股（stock split）：公司管理层通过改变公司普通股结构而形成一个不同的股票市价的操作。通常低价股票更受欢迎，通过注销流通在外的股票同时向现有股东发行数量更大的新证件的方法使股价变低。最常见的比率是2:1、3:1或3:2。偶尔高价受到欢迎，一个反向的拆股通过发行新股一股换旧股好几股来实现。

止损指令（stop）：一种将价格定得高于现行市价（购买指令）或低于现行市价（卖出指令）的指令。当股票或商品的市场价格上升到买单指定价或下降到卖单指定价时，止损指令变成市价指令。止损指令可以用来建立新头寸或平掉旧头寸。又见“保护性止损”、“跟进止损”。

止损（stop loss）：见“保护性止损”。

供给（量）（supply）：给定价格下可获得的股票数量。

供给线（supply line）：见“压力”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



支持价位、支撑价位（support level）：会产生充足的需求阻止下降趋势（很可能使之反弹一段时间）的价位。

对称三角形（symmetrical triangle）：也被称作“螺旋”，可以是一种反转或持续形态。它是一个横向的盘整，其中每个小顶部都比前一个低而每个小底部都比前一个高。结果是收敛的上下边界线如果延长则会交于右侧一点。上边线必须向下斜，而下边线必须向上斜，否则就成了楔形的变种了。形态中的成交量倾向于减少。最小测量规则：突破点之上（下）加形态最宽处的距离。

切线、趋势线（tangent）：见“趋势线”。

盯市者（tape reader）：通过观察自动记录仪记录的纽约股票交易所和美国股票交易所的价、量数据流来制定交易决策的人。

TEKNIPLAT纸（TEKNIPLAT paper）：一种用来对股票或商品价格数据作图的特殊格式纸张，有两个绘图区、半对数坐标和垂直的六线谱。查看约翰迈吉公司网站：www.johnmageeta.com。

测试、检验（test）：描述股票或商品的一种价格行为的术语，它们回返以验证前一形态的有效性或支撑/阻挡水平的可靠性。

小盘股（thin issue）：流通盘很小交易很少的股票。

三日离开规则（three-day-away rule）：爱德华和迈吉用于标示可疑的小顶部或小底部而随意选定的一个时间区间。

回试、回掷（throwback）：形态的上边被突破后价格再次回到边线处。向下突破后的价格回归被称作“回拉”。

顶（部）（top）：见“扩散形态”、“下降三角形”、“双顶”、“头肩顶”、“三顶”、“圆顶”。

趋势（trend）：价格总体上向同一个方向运动，或沿线（横向）运动的倾向。又见“上升”、“下降”、“水平平行趋势通道”、“收敛趋势”、“扩散趋势”、“中等趋势”、“主要趋势”和“次要趋势”。

趋势通道（trend channel）：以最可能的价格线为中心的潜在的平行地价格区间。

趋势市（trending market）：价格持续向单一方向运动，通常收盘强烈地支撑该日走势。

趋势线（trendline）：如果我们实实在在地用一把尺子在价格趋势图上比、量，我们很快就会发现上升趋势中真正的直线最经常的是连接小回落底部的线。换句话说，股市中的一个上升波是由一系列的小波浪组成，每个小波浪的底部倾向于连成或近似连成一条上升的直线。而它们的顶部连线往往更不平直；有时它们可以划出一条直线，但更多时候由于幅度在变化，连线多少有些弯曲。下降趋势中最可能平直的是连接小反弹顶部的线，而连接其底部的线可能是直的也可能不是。这两条线——连接大的上升波中一系列小底部的上斜线和连接大的下降波中一系列小顶部的下斜线——就是基本趋势线。您在价格图像的内侧画出上升趋势线，在价格图像的外侧画出下降趋势线，在价格图像的底部画出横向趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三角形（triangle）：见“上升三角形”、“下降三角形”、“直角三角形”、“扩散三角形”和“对称三角形”。

三重底（triple bottom）：三重底中有三个底，近似一个扁平的头肩底或箱形。

三重顶（triple top）：有三个顶部的区域形态，这三个顶很宽、很深并有圆滑的反弹在其间。第二个峰的成交量比第一个峰要少，第三个峰的成交量更少。有时，特别是当第二个峰比第一、第三个峰要矮的时候，被称为“W”形。当从第三个峰上的下降穿透了三峰间两个谷中较低的那个时，三重顶被确认。

200日移动平均线（200-day moving average line）：最近200个交易日的收盘价加总再除以200，下一天去掉最早的一天再计算，如此类推而得到的结果。

上行交易（uptick）：成交价高于前面一笔交易价的证券交易。

上行趋势（uptrend）：见“上升趋势线”和“趋势”。

公用事业指数（utility average）：见“道-琼斯公用事业指数”。

成交量比率（v/d volume）：上行日成交量与下行日成交量的比率。它是一个50日的比率：将50天的总成交量分为两组，收盘价高于前一交易日收盘价的为一组，收盘价低于前一交易日收盘价的为一组。

趋势线穿透的有效性（validity of trendline penetration）：当趋势线被打破时，用下面的三个检验来验证穿透是有效的还是趋势线基本上仍然保持：（1）穿透的程度；（2）穿透中伴随的成交量；（3）穿透后的交易行为。

谷（valley）：在两个峰之间的“V”形价格行为。又见“双顶”、“三重顶”。

波动性、不确定性（volatility）：一种基于最近12个月日价格的、测量股价上下波动大小的指标。见附录D中的公式。

成交量（volume）：一定时期中交易的股票或商品合约数量。

“W”形（“W” formation）：见“三重顶”。

楔形（wedge）：价格波动限制在收敛的直（或近似直）线内的图表形态。

威尔德相对强弱度（Wilder relative strength indicator（RSI））：尽管把一个证券的价格与某个作为基准的指数价格进行比较的相对强弱度已经是众所周知的了，但这一指标最初是由J威尔斯·威尔德于1978年在他的著作《技术型交易的新概念》中首次提出的。

相对强弱度根据RSI图表（范围从0到100）中特定水平（通常为30和70）来判定价格的顶部和底部。RSI还可被用来显示：

1. 在柱状图上不明显的运动。
2. 预示反转即将到来的30以下或70以上的失败波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 更为清楚的支撑和阻挡力水平。

4. RSI 与价格的背离常常是有用的反转信号。

RSI 要求有一定量的提前时间以使操作成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

# 参考书目

Allen, R.C., How to Use the 4 Day, 9 Day and 18 Day Moving Averages to Earn Larger Profits from Commodities, Best Books, Chicago, 1974.

Arms, Richard W., Volume Cycles in the Stock Market. Market Timing Through Equivolume Charting, Dow Jones-Irwin, Homewood, IL, 1983.

Arms, Richard W., Jr., The Arms Index, TRIN), Dow Jones-Irwin, Homewood, IL, 1989.

Belveal, L. Dee, Charting Commodity Market Price Behavior, 2nd ed., Dow Jones-Irwin, Homewood, IL, 1985.

Bernstein, Jacob, The Handbook of Commodity Cycles. A Window on Time, John Wiley & Sons, New York, 1982.

Bernstein, Peter, Against the Gods, John Wiley & Sons, New York, 1996.

Blumenthal, Earl, Chart for Profit Point & Figure Trading, Investors Intelligence, Larch-mont, NY, 1975.

Bolton, A. Hamilton, The Elliott Wave Principle. A Critical Appraisal, Monetary Research, Hamilton, Bermuda, 1960.

Bressert, Walter J. and James Hardie Jones, The HAL Blue Book. How to Use Cycles With an Over-Bought/Oversold and Momentum Index For More Consistent Profits, HAL Market Cycles, Tucson, AZ, 1984.

Chicago Board of Trade, "CBOT Dow Jones Industrial Average and Futures Options," Chicago, 1997.

Cohen, A.W., How to Use the Three-Point Reversal Method Of Point & Figure Stock Market Trading, 8th rev.ed., Chartcraft, Larchmont, NY, 1982.

Cootner, Paul H., Ed., The Random Character of Stock Market Prices, MIT Press, Cambridge, 1964.

de Villiers, Victor, The Point and Figure Method of Anticipating Stock Price Movements. Complete Theory and Practice, Windsor Books, BrightWaters, NY, orig. 1933, reprinted in 1975.

Dewey, Edward R. with Og Mandino, Cycles, the Mysterious Forces That Trigger Events, Manor Books, New York, 1973.

Dobson, Edward D., Understanding Fibonacci Numbers, Trader Press, Greenville, SC, 1984.

Dreman, David, Contrarian Investment Strategy, Simon & Schuster, New York, 1974.

Dunn & Hargitt Point and Figure Commodity Trading. A Computer Evaluation, Dunn& Hargitt, Lafayette, IN, 1971.

Dunn & Hargitt Trader's Notebook. Trading Methods Checked by Computer, Dunn & Hargitt, Lafayette, IN, 1970.

Elliott, Ralph N., The major Works of R.N. Elliott, Prechter, R., Ed., New Classics Library, Chappaqua, NY, 1980.

Emery, Walter L., Ed., Commodity Year Book, Commodity Research Bureau, Jersey City NJ, annually.

Frost, Alfred J. and Robert R. Prechter, Elliott Wave Principle, Key to Stock Market Profits, New Classics

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Library, Chappaqua, NY, 1978.

Galbraith, John K., The Great Crash 1929, Houghton Mifflin, Boston, 1961.

Gann, WD., How to Make Profits in Commodities, rev. ed., Lambert-Gann Publishing, Pomeroy, WA, orig. 1942, reprinted 1976.

Granville, Joseph E., New Strategy of Daily Stock Market Timing for Maximum Profits, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1976.

Hadady, R. Earl, Contrary Opinion. How to Use it For Profit in Trading Commodity Futures, Hadady Publications, Pasadena, CA, 1983.

Hurst, J.M., The Profit Magic of Transaction Timing, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1970.

Jiler, Harry, Ed., Guide to Commodity Price Forecasting. Commodity Research Bureau, New York, 1971.

Jiler, William L., How Charts Can Help You in the Stock Market, Trendline, New York, 1962.

Jorion, Philippe, Value at Risk, Joho Wiley & Sons, New York, 1996.

Kaufman, Perry J., Commodity Trading Systems and Methods, Wiley, New York, 1978.

Kaufman, Perry J., Technical Analysis in Commodities, John Wiley & Sons, New York, 1980.

MacKay, Charles, Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowd, Three Rivers Press, New York, 1980.

Magee, John, Analyzing Bar Charts for Profit, John Magee Inc. (now St. Lucie Press, Boca Raton FL), 1994.

Magee, John, Winning the Mental Game on Wall Street, (2nd edition of The General Semantics Of Wall Street), edited by W.H.C. Bassetti, St. Lucie Press, Boca Raton, FL, 2000.

Mandelbrot, O., "A MultiFractal Walk Down Wall Street," Scientific American, February 1999, June 1999.

McMillan, Lawrence G., Options as a Strategic Investment, New York Institute of Finance, New York, 1993.

Natenberg, Sheldon, Option Volatility and Pricing Strategy rev.ed., Probus Publishing Company, Chicago, 1994.

Niederhoffer, Victor, The Education of a Speculator, John Wiley & Sons, New York, 1997.

Nison, Steve, Beyond Candlesticks, John Wiley & Sons, New York, 1994.

Nison, Steve, Japanese Candlestick Charting Techniques, New York Institute of Finance, New York, 1991.

O'Neil, William J., How to Make Money in Stocks, 2nd ed., McGraw-Hill, New York, 1995.

Patel, Charles, Technical Trading Systems for Commodities and Stocks, Trading Systems Research, Walnut Creek, CA, 1980.

Pring, Martin, Technical Analysis ExPlained, 2nd ed., McGraw-Hill, New York, 1985.

Pring, Martin J., Technical Analysis Explained, 3rd ed., McGraw-Hill, New York, 1991.

Schultz, John W, The Intelligent Chartist, WRSM Financial Services, New York, 1962.

Schwager, Jack D., A Complete Guide to the Futures Markets. Fundamental Analysis Technical Analysis, Trading Spreads and Options, John Wiley & Sons, New York, 1984.

Schwager, Jack, Schwager on Futures, Technical Analysis, John Wiley & Sons, New York, 1996.

Schwager, Jack D., Market Wizards, HarperBusiness, New York, 1990.

Schwager, Jack D., The New Market Wizards. HamerBusiness, New York, 1992.

Wayama, Zebkei, Zen Comments on the Mumonkan, Harper and Row New York, 1974.

Sklarew Arthur, Techniques of a Professional Commodity Chart Analyst. Commodity Research Bureau, New York, 1980.

Teweles, Richard J., Charles V Harlow and Herbert L. Stone, The Commodity Futures Game——Who Wns?——Who loses? —— Why? , 2nd ed., McGraw-Hill, New York,1974.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Vodopich, Donald R., Trading For Profit With Precision Timing, Precision Timing, Atlanta, GA, 1984.

Wheelan, Alexander H., Study Helps in Point and Figure Technique, Morgan RogerS, 1966.

Wilder, J. Welles, New Concepts in Technica1 Trading Systems, Trend Research, Greensboro, NC, 1978.

Wlliams, Larry R., Hew I Made $1,000,000 Trading Commodities Last Year, 3rd ed., Conceptual Management, Monterey, CA, 1979.

Zieg, Kermit C., Jr and Perry J. Kaufman, Point and Figure Commodity Trading Techniques, Investor'S Intelligence, Larchmont, NY, 1975.

Zweig, Martin, Winning on Wall Street, Warner Books, New York, 1986.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Holybird
财经系列002

爱德华和迈吉的权威著作又复活了！在巴赛提的努力下，第8版融进了当今市场和现代金融实践的新情况，使之更适于现代投资者。与以前各版一样，第8版理所当然是我们时代最权威的图表分析著作。

——马克·沃恩赖特，Paradigm Trading System主席

这是一本图表分析方面的独一无二的书。第8版的问世，使这本投资圣经成为无人能超越的最优秀之作。对每一个投资者和从事技术分析的研究者来说，它都是你坊间的必备书。

——亨利·普鲁丹博士，加州旧金山金门大学教授

除了这本先驱性著作外，我实在找不到第二本作为你进入证券市场的入门书了。她不仅经受住了时间的检验，而且也适用于未来，因为市场模式的引擎和人类的社会心理永不会改变。

——罗伯特·普利切特，Elliott Wave International 主席

事实上，这本畅销了50多年的书还将畅销下去，因为它告诉了你想知道的一切，它也考虑了当今金融市场的现实。公司在变，但模式永不会变。

——杰克·斯齐瓦格，Technical Analysis,Stock Market Wizards 作者

这是一本制定了技术分析标准的里程碑式的经典之作。

——拉尔夫·阿卡玛波拉，Prudential Securities

一本图表分析的永恒经典。

——爱德华·多布森，Traders Press Inc.

很少有书像本书这样经得起时间的检验。经过改版以后，本书必将和过去50年一样成为当今投资者的指南。

——查理斯·迈尔斯，Trader's Library

畅销半个世纪的股市投资圣经

封面设计 毛雨设计室 13001115635



ISBN 7-80087-709-4/F·441
定价：68.00元